

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční analýza společnosti z oblasti cestovního ruchu
Financial Analysis of the Company from the tourism sector

Student:

Lucie Lapišová

Vedoucí práce:

Ing. Andrea Kolková, Ph.D.

Ostrava 2018

Zadání bakalářské práce

Student: **Lucie Lapišová**

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku

Téma: **Finanční analýza společnosti z oblasti cestovního ruchu**
Financial Analysis of the Company from the Tourism Sector

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska finanční analýzy
 3. Charakteristika společnosti
 4. Finanční analýza společnosti ČEDOK a.s.
 5. Zhodnocení finanční analýzy
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 225 s. ISBN 978-80-8692-968-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vyd. Praha: Grada, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Andrea Kolková, Ph.D.**

Datum zadání: 24.11.2017

Datum odevzdání: 11.05.2018




Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry

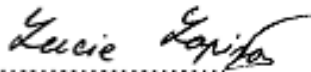

prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

Přílohy č. 4, 5, 6, 7, 8 dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 2.5.2018



Lucie Lapišová

Obsah

1.	Úvod	5
2.	Teoretická východiska finanční analýzy	6
2.1.	Finanční analýza – základ finančního řízení	6
2.2.	Účetní výkazy	8
2.2.1.	Rozvaha	8
2.2.2.	Výkaz zisku a ztrát	9
2.2.3.	Výkaz CASH FLOW	10
2.3.	Metody a ukazatelé finanční analýzy	11
2.3.1.	Analýza absolutních ukazatelů	12
2.3.1.1.	Horizontální analýza	12
2.3.1.2.	Vertikální analýza	13
2.3.2.	Analýza poměrových ukazatelů	13
2.3.2.1.	Ukazatele rentability	14
2.3.2.2.	Ukazatelé likvidity	17
2.3.2.3.	Ukazatele zadluženosti (řízení dluhů)	18
2.3.2.4.	Ukazatele aktivity	20
2.3.3.	Souhrnné ukazatele	23
2.3.3.1.	Bankrotní modely	23
2.3.1.1.1.	Bonitní modely	26
2.3.1.1.2.	Souhrnné bankrotní i bonitní modely	28
3.	Charakteristika společnosti	30
4.	Finanční analýza společnosti ČEDOK, a.s.	32
4.31.	Analýza absolutních ukazatelů	32
4.31.1.	Horizontální analýza rozvahy	32
4.31.2.	Vertikální analýza rozvahy	37
4.32.	Analýza poměrových ukazatelů	39

4.32.1. Ukazatele rentability	39
4.32.2. Ukazatele likvidity	41
4.32.3. Ukazatele zadluženosti	44
4.32.4. Ukazatele aktivity	46
4.33. Bankrotní a bonitní modely	50
4.33.1. Bankrotní modely	50
4.33.2. Bonitní modely	52
4.33.3. Souhrnné bankrotní a bonitní modely.....	54
5. Zhodnocení finanční analýzy	56
6. Závěr.....	61
Seznam použité literatury	62
Seznam zkratk	64
Seznam tabulek	65
Seznam grafů.....	67
Seznam obrázků	68
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Jednotlivé přílohy	

1. Úvod

Pro bakalářskou práci je zvolené téma finanční analýza společnosti z oblasti cestovního ruchu. Pro finanční analýzu je vybrána společnost ČEDOK, a.s., která působí na trhu již od roku 1920. Finanční analýza je důležitou částí nejen finančního řízení, ale také podstatná pro celkové řízení firmy. Úkolem finanční analýzy je určit, které činitelé a s jakou intenzitou ovlivnily finanční situaci společnosti. Podstatou finanční analýzy není pouze nahlédnout do minulého vývoje a vyhodnocení současné situace firmy, ale orientuje se také na prognózu budoucího vývoje hospodaření společnosti. Získané údaje z finanční analýzy můžou firmě pomoci zlepšit svoji celkovou činnost. Tyto údaje nemají pouze přínos pro firmu, ale také pro věřitele, banky a dodavatele a tyto informace jim mohou usnadnit rozhodování o možné spolupráci s touto společností.

Cílem bakalářské práce je popsat a zhodnotit finanční situaci společnosti ČEDOK, a.s., v letech 2012 až 2016 a definovat problémy, se kterými se společnost potýká a navrhnout případné doporučení, které by vylepšily finanční stav společnosti.

Bakalářská práce je rozdělena na dvě části, a to na teoretickou a praktickou část. V první části je charakterizována finanční analýza a podrobně vysvětleny potřebné informační zdroje pro tuto analýzu. Poté jsou popsány jednotlivé metody a ukazatele, které se při finanční analýze využívají.

Druhá část je zaměřena na charakteristiku společnosti ČEDOK, a.s. a její historii. Po vymezení základních informací o společnosti je provedena finanční analýza, a to nejprve pomocí horizontální a vertikální analýzy aktiv a pasiv. Následně je zhodnocena finanční situace společnosti pomocí poměrových ukazatelů a konkrétně jsou využity ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Ke konci praktické části jsou vypočítány jednotlivé bonitní a bankrotní modely, které vyjádří finanční situaci společnosti v jednotlivých letech.

Pro výpočty jednotlivých metod a ukazatelů jsou využity vstupní data z účetních závěrek společnosti ČEDOK, a.s., které jsou volně přístupné na portálu www.justice.cz.

2. Teoretická východiska finanční analýzy

V této kapitole se nachází nejdůležitější teoretické poznatky, které se týkají finanční analýzy.

2.1. Finanční analýza – základ finančního řízení

Růčková (2011) říká, že v současném ekonomické prostředí dochází neustále ke změnám a díky těmto změnám nastávají také změny ve firmách, které jsou jeho součástí. Podle Sedláčka (2007) management firmy, který chce být úspěšný, musí pořád rozvíjet své schopnosti a dovednosti, přidávat nové výkony, umět prodávat tam, kde jeho konkurence neobstála, zlepšovat se v tom, v čem je opravdu dobrý a pro firemní kulturu nové a být užitečný. Měl by rozumět příčinám úspěšného či neúspěšného podnikání, aby mohl včas zakročit a ovlivnit tím faktory, které povedou jeho firmu k prosperitě. Bez analýzy finanční situace se úspěšná firma při svém hospodaření již neobejde. Tak jako v medicíně musíme určit diagnózu firemního organismu a poté navrhujeme jaký způsob léčby aplikujeme, v ekonomickém systému nástrojem pro diagnózu je finanční analýza, která nám dokáže nejen odhalit, jak působí ekonomické i neekonomické faktory, ale umožní i odhadnout jejich budoucí vývoj.

Podle Dluhošové (2008) finanční zdraví a výkon firmy je hodnoceno pomocí mnoho poměrových ukazatelů. Sedláček (2007) tvrdí, že v hodnocení finanční situace firmy si finanční analýza našla své místo právě díky vysoké proměnlivosti dat, jejich namáhavého a obtížného zpracování, neexistence ukazatelů obecně platných hodnot a teoretických modelů, které prosperují firmám.

V literatuře lze nalézt mnoho definic finanční analýzy. Například Sedláček (2011, s. 3) definuje finanční analýzu jako „metodu hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj.“

Knapková (2017, s. 17) o finanční analýze říká, že slouží „ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností.“

Holečková (2008, s. 9) definuje finanční analýzu jako „Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Jejím cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům a determinovat silné stránky.“

Finanční analýza se snaží rozpoznat problémy, silné a slabé stránky zejména hodnotových procesů firmy. K určitým závěrům o finančním zdraví firmy docházíme pomocí dat získaných z finanční analýzy (Sedláček, 2007). Tyto výsledky jsou důležité pro oblast finančního managementu, akcionáře, věřitele a další externí uživatelé. Na základě těchto výsledků dokážeme také správně zvolit partnery v obchodní oblasti.

Pro akcionáře je důležitá zejména výnosnost akcií a jejich predikce, dále slouží jako podklad pro banky, které zjistí, zda firma bude schopná splácet úvěr, dodavatelé zjišťují z finanční analýzy, jestli firma je schopna včas splácet faktury a zda v budoucnu je možnost trvalých obchodních kontaktů. Odběratelé se zabývají kvalitou a dochvilností dodávek. Mzdové ujednání a zachování pracovních míst bude zajímat především zaměstnance. (Růčková, 2011)

Podle Růčkové (2011) jeden z nejdůležitějších cílů finančního řízení firmy je dosahování finanční stability. Finanční stabilitu můžeme zhodnotit dle dvou základních kritérií.

- „Schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál“ (Růčková, 2011, s. 10) – toto kritérium je obecně bráno za nejdůležitější, jelikož vystihuje podnikání jako takové. Každý, kdo vstoupí do podnikání chce vydělat co nejvíce a rozšiřovat tak své vlastní bohatství.
- „Zajištění platební schopnosti podniku“ (Růčková, 2011, s. 10) – bez splnění tohoto cíle nedokážeme naplnit cíl první, tedy zhodnocovat naše peníze. Pokud firma nedokáže splácet své závazky, většinou není možné, aby nadále fungoval a znamená to konec podnikatelské činnosti.

Nelze jednoznačně určit, které z těchto dvou kritérií je důležitější pro finanční stabilitu. V praxi se snažíme o to, aby firma generovala zisk, ale zároveň aby byl schopen splácet své závazky. Proto by se firmy měly snažit, aby tyto dvě kritéria byla vyrovnaná.

Podle Sedláčka (2007) patří mezi cíle finanční analýzy:

- odhadnutí vnějšího i vnitřního vlivu prostředí firmy,
- analýza současného vývoje firmy,
- porovnání výsledků analýzy v prostoru,
- vyjádření vztahů mezi ukazateli
- předložení údajů pro rozhodování do budoucnosti,
- výběr nejvhodnější varianty pro budoucí vývoj
- zhodnocení výsledků a návrhů pro finanční plánování a řízení.

2.2. Účetní výkazy

Zdroj informací pro finanční analýzu nalezneme v účetních výkazech. Účetní výkazy rozdělujeme do dvou základních částí: finanční účetní výkazy a vnitropodnikové finanční výkazy.

Účetní výkazy finanční členíme mezi externí výkazy, neboť informace z nich slouží především pro externí uživatele. Poskytují nám informace o majetku, jak dokážeme krýt zdroje, údaje o výsledku hospodaření a také o našich peněžních tocích. Tyto účetní finanční výkazy jsou veřejné a firma je musí zveřejnovat nejméně jedenkrát za rok.

Vnitropodnikové výkazy účetní nejsou zákonem nijak definované a slouží pro účely vnitřních potřeb každé firmy. Pomocí vnitropodnikových informací dokáže firma upřesnit výsledky z finanční analýzy a dokáže se tak vyvarovat odchylek od skutečnosti.

Při tvorbě finanční analýzy se nelze obejít bez těchto účetních výkazů: rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Výkaz cash flow je vytvářen pouze některými firmami, které mají povinnost ze zákona tento výkaz sestavovat (Růčková, 2015).

2.2.1. Rozvaha

Růčková (2011) říká, že rozvaha je základním účetním výkazem, který znázorňuje bilanční formou stav aktiv, do kterých řadíme dlouhodobý majetek a oběžná aktiva a stav pasiv neboli zdroje financování. Aktiva a pasiva zachycujeme vždy k určitému datu. Zpravidla se rozvaha sestavuje k poslednímu dni každého roku, respektive kratších období. Ukazuje základní informace o firemním majetku ve statistické podobě. Rozvahou získáme přehled ve třech základních oblastech-majetkové situaci firmy, zdrojích financování a finanční situaci firmy. V majetkové situaci firmy zjišťujeme, jak je majetek oceněn a v čem je majetek vázán, zda a jak moc je opotřeben, jak rychle se obrací a jestli je struktura majetku optimální. Druhou základní oblastí jsou zdroje financování, díky kterým pořizujeme majetek. Zabýváme se strukturou a výši vlastních a cizích zdrojů financování. Poslední oblastí jsou údaje o finančním zdraví firmy, kde se vyskytují údaje, jakého zisku či ztráty firma dosáhla, v případě zisku, jak jej rozdělit a zda je firma schopna platit své závazky.

Tabulka 2.1 Struktura rozvahy

1. AKTIVA (majetek)	PASIVA (kapitál)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
<ul style="list-style-type: none"> - Pohledávky za upsaný vlastní kapitál - Dlouhodobý nehmotný majetek - Dlouhodobý hmotný majetek - Dlouhodobý finanční majetek 	<ul style="list-style-type: none"> - Základní kapitál - Ážio a kapitálové Fondy - Fondy ze zisku - Výsledek hospodaření minulých let - Výsledek hospodaření běžného období
Oběžná aktiva	Cizí zdroje
<ul style="list-style-type: none"> - Zásoby - Pohledávky - Krátkodobý finanční majetek - Peněžní prostředky 	<ul style="list-style-type: none"> - Rezervy - Dlouhodobé závazky a úvěry - Krátkodobé závazky a úvěry
- Časové rozlišení aktiv	- Časové rozlišení pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování podle vyhlášky č. 500/2002 Sb.

„Z předchozích informací pak jednoznačně vyplývá, že při analýze rozvahy budeme sledovat zejména:

- stav a vývoj bilanční sumy,
- strukturu aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek,
- strukturu pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu bankovních a dodavatelských úvěrů,
- relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům“ (Růčková, 2015, s. 23).

Detailní popis aktiv a pasiv je uveden v příloze 1 a 2.

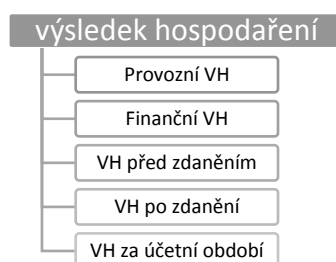
2.2.2. Výkaz zisku a ztrát

Růčková (2011) tvrdí, že výkaz zisku a ztráty představuje písemný přehled výnosů, nákladů a výsledku hospodaření za určité časové období. Nezachycuje pohyb příjmů a výdajů, zaznamenává pouze pohyb výnosů a nákladů. Při analyzování finanční situace firmy je sledována u výkazu zisku a ztrát struktura výkazů a schopnost změny jednotlivých položek. Tento účetní výkaz je vytvářen v pravidelně v ročních či kratších intervalech. Při analýze tohoto výkazu zejména hledáme odpověď na otázku, jak jednotlivé náklady a výnosy ovlivňovaly

výsledek hospodaření. Pro hodnocení ziskovosti jsou tedy pro nás informace z výkazu zisku a ztrát velmi podstatné. Při slovní klasifikaci konečných výsledků bychom měli vzít v potaz zásadu souměření nákladů a výnosů.

Ze struktury výkazu zisku a ztráty je možné rozlišovat několik druhů výsledků hospodaření. Jednotlivé druhy výsledků hospodaření se odlišují od sebe tím, jaké náklady a výnosy do jejich výpočtů vstupují. Členění výsledku hospodaření je znázorněno v tabulce č. 2.1.

Obrázek 2.1 Členění výsledku hospodaření



Zdroj: Novotný, 2017, s. 36

Odlišnost rozvahy od výkazu zisku a ztrát spočívá v tom, že rozvaha zaznamenává aktiva a pasiva k určitému časovému okamžiku, zatímco výkaz zisku a ztrát je sestaven vždy k určitému časovému intervalu. Ve výkazu zisku a ztrát najdeme tokové veličiny, které se sestavují na kumulativní bázi a jejich změny v čase nemusí být rovnoměrné. Značným problémem je fakt, že náklady a výnosy se neopírají o reálné peněžní toky. Je tedy zřejmé, že výsledný čistý zisk nám nezobrazí reálně dosaženou hotovost vydělanou hospodařením v daném období.

Spojitosť mezi náklady a výnosy a příjmy a výdaji:

1. náklady běžného účetního období zahrnují také položky, které nebyly reálně splaceny v daném účetním období, i když se k němu vztahují,
2. náklady běžného účetního období zahrnují položky, které nevykázaly konkrétní úbytek finančních prostředků (tvorba rezerv, odpisy),
3. výnosy běžného účetního období zahrnují položky, které se nestaly reálným příjmem běžného účetního období (tržby za fakturované zboží),
4. výkaz zisku a ztrát nezohledňuje některé výdaje běžného období
5. výkaz zisku a ztrát nebere v úvahu některé příjmy běžného období

2.2.3. Výkaz CASH FLOW

„Výkaz cash flow – účetní výkaz srovnávací bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich užitím (výdaji) za určité období – slouží k posouzení skutečné

finanční situace“ (Ručková, 2011, s. 34). Výkaz CASH FLOW říká, kolik finančních prostředků firma vytvořila a za jakým účelem je použila. Díky tomuto výkazu je jasné vidět, že zisk a peníze není jedno a to samé.

Přehled cash flow poskytuje informace o peněžních tocích během účetního období. Peněžní toky představují zvýšení (příjmy) a pokles (výdaje) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Peněžní prostředky obsahují peníze v hotovosti včetně cenin, peníze na účtu včetně eventuálního záporného zůstatku běžného účtu a peníze na cestě. Za peněžní ekvivalenty je považován krátkodobý likvidní majetek, který je možno za krátkou dobu rychle přeměnit na peněžní částku.

Výkaz cash flow má tři základní části: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.

Provozní činnost je nejvýznamnější složkou tohoto výkazu. Tato část nám dovoluje zjistit, jak moc se výsledek hospodaření za běžnou činnost shoduje se skutečně vydělanými penězi a jak je tvorba peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu a jeho složkami.

Investiční činnost nám nejen zobrazuje výdaje, které se vztahují s pořízením investičního majetku a strukturou těchto výdajů, ale také velikost příjmů z prodeje investičního majetku, která je zjistitelná v tomto účetním výkazu.

Třetí oblastí je oblast finanční činnosti, ve které klasifikujeme externí financování, především tedy pohyb dlouhodobého kapitálu – splácení a získávání dalších úvěrů, finanční toky vztahující se s pohybem vlastního kapitálu.

Výkaz cash flow nám poskytuje velmi užitečné informace a řadíme ho k standartním nástrojům používaným při posuzování finančního zdraví firmy. Pomocí tohoto výkazu lze zjistit informace typu: z čeho pocházely zisky, proč nebyl vyšší podíl ze zisku, z jakého důvodu byly vypůjčené finance během určitého období, jaký byl přírůstek majetku, které úvěry již byly uhrazeny a jaké byly výnosy z dluhopisů.

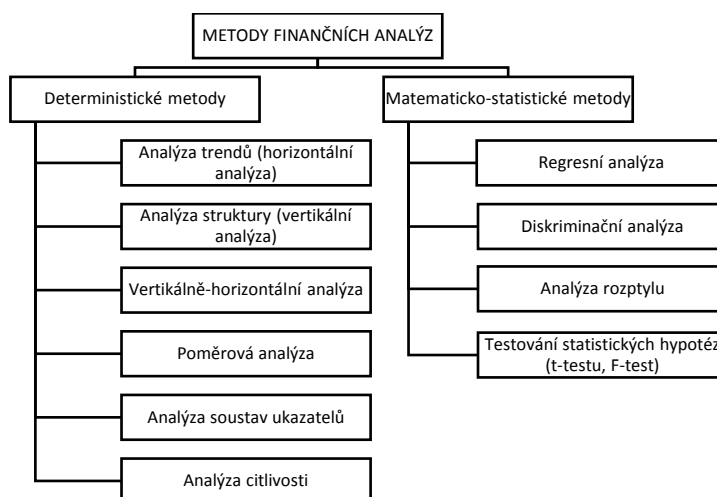
Způsob výpočtů výkazu cash flow se dělí na dvě metody:

- přímá – pomocí zaznamenávání příjmů a výdajů za dané období,
- nepřímá – pomocí přeměny zisku do pohybu peněžních prostředků. (Ručková, 2011)

2.3. Metody a ukazatelé finanční analýzy

„Při finanční analýze je možné využít mnoho metod. Tyto metody lze členit různě. Základní členění zobrazuje obr. členění metod finanční analýzy“ (Dluhošová, 2008, s. 73).

Obrázek 2.2 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová, 2008, s. 70

Deterministické metody jsou využívány především pro analýzu celkového vývoje, pro analýzu struktury, vývoje a odchylek pro menší počet období a jsou běžnými nástroji pro finanční analýzy ve firmě.

Matematicko–statistické metody jsou tvořeny zpravidla z údajů delších časových řad, je brána v potaz statistická náhodnost dat, jejich úloha spočívá především k posouzení determinantů a faktorů vývoje a k zvolení kauzálních závislostí a vazeb.

2.3.1. Analýza absolutních ukazatelů

Růčková (2011) uvádí, že ke zjištění finančního zdraví firmy se při analýze absolutních ukazatelů používají informace získané z účetních výkazů. Zjištěné data se srovnávají za určený účetní rok s rokem předchozím. U těchto dat získaných z účetních výkazů pozorujeme absolutní změny, tak i relativní změny. Analýza absolutních ukazatelů obsahuje horizontální analýzu a vertikální analýzu.

2.3.1.1. Horizontální analýza

Tato analýza získává data nejčastěji z rozvahy firmy a výkazu zisku a ztráty, případně z výročních zpráv. U absolutní hodnoty vykazovaných dat se sledují změny obvykle v rozmezí tří až deseti let. Zkoumá se také jejich procentní změny. Tato metoda získala název horizontální analýza, jelikož změny položek výkazů se sledují po řádcích, tedy horizontálně (Sedláček, 2007). Vzorce v této kapitole jsou čerpány od Kubíčkové. Pro zhodnocení vývoje položek finančních výkazu a vývoj jejich změn je možno využít (Kubíčková, 2015).

- „absolutní ukazatele,
- procentní ukazatele,
- indexy“ (Kubíčková, 2015, s.84).

$$\text{Absolutní ukazatel změny (rozdíl)} = Ukazatel_{i+1} - Ukazatel_i \quad 2.1$$

$$\text{Procentuální změna} = \frac{Ukazatel_{i+1} - Ukazatel_i}{Ukazatel_i} \cdot 100 = v \%. \quad 2.2$$

$$\text{Index ukazatele} = \frac{Ukazatel_{i+n}}{Ukazatel_i} \cdot 100 = v \% \quad 2.3$$

2.3.1.2. Vertikální analýza

Při vertikální analýze se hodnotí jednotlivé složky majetku a kapitálu, tzv. struktura aktiv a pasiv firmy. Z rozvahy je zřejmé, jaká je struktura hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity společnosti a zda jsou pořizovány z vlastního, či cizího kapitálu. Při relativním vyjádření jednotlivých částí se postupuje odshora dolů v jednotlivých letech, a proto je tato analýza nazývaná vertikální analýzou (Sedláček, 2007). Vertikální analýzu lze spočítat pomocí vzorce, který uvádí Kubíčková:

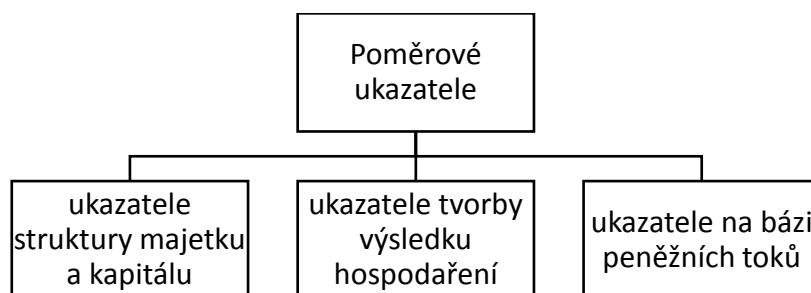
$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \cdot 100 \quad 2.4$$

kde B_i je velikost i -té položky, $\sum B_i$ souhrn položek, i pořadové číslo položky.

2.3.2. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou velmi užívaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných stupňů analýz (např. odvětvová analýza). Při analýze poměrových ukazatelů se nejčastěji využívají data ze základních účetních výkazů. Tyto data jsou veřejně dostupné informace a jsou přístupné i externím uživatelům. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo více položek rozvahy, výkazu zisku a ztrát nebo cash flow k jiné položce nebo k jejich skupině. Lze definovat různé skupiny poměrových ukazatelů. Přehled dělení skupin ukazuje obrázek č. 2.3, který znázorňuje jednu z možností, jak je možné členit poměrové ukazatele (Růčková, 2011).

Obrázek 2.3 Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno



Zdroj: Růčková, 2015, s. 53

2.3.2.1. Ukazatele rentability

Vzorce v této části kapitoly jsou čerpány od Kubičkové a Sedláčka. Růčková (2011) definuje rentabilitu jako schopnost firmy dosahovat zisku na základě investovaného kapitálu. K výpočtu těchto ukazatelů jsou brány nejčastěji údaje ze dvou základních účetních výkazů, a to z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. U těchto ukazatelů rentability se v čitateli nachází nějaká položka, která odpovídá výsledku hospodaření a ve jmenovateli se vyskytuje nějaký druh kapitálu, nebo tržby. Rentabilita nám umožňuje zhodnotit celkovou efektivnost dané činnosti. Tyto ukazatele jsou velice důležité pro akcionáře a potenciální investory, ale také pro jiné skupiny mají svůj význam.

Pro finanční analýzu rozlišujeme tři nejvýznamnější kategorie zisku:

- EBIT,
- EAT,
- EBT.

EBIT představuje zisk před zdaněním a úroky. Ve finanční analýze je používán pro mezifirmní srovnání a k výpočtu celé řady ukazatelů rentability.

EAT nazývaný jako čistý zisk neboli zisk po odečtení daně. Tento zisk je možno poté rozdělit jako zisk k rozdělení (dividenda) a zisk nerozdělený (reprodukce firmy). Tento zisk je používán ve všech ukazatelích, které posuzují výkonnost firmy.

EBT představuje zisk, který ještě nebyl zdaněný. Jeho využití je možno uplatnit při srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením.

Mezi ukazatele rentability, které jsou nejčastěji využívány v praxi, řadíme:

- rentabilita vloženého kapitálu,
- rentabilita celkových vložených aktiv,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita tržeb,

- rentabilita dlouhodobých zdrojů.

Sedláček (2007) uvádí, že **rentabilita vloženého kapitálu** (angl. return of investment, zkr. ROI) patří k nejvýznamnějším ukazatelům, podle kterého se posuzuje a hodnotí podnikatelská činnost firem. Lze jej vypočítat pomocí vzorce:

$$ROI = \frac{EBIT + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový vložený kapitál}} \quad 2.5$$

Ukazatel nám říká, jaký má vliv celkový vložený kapitál bez ohledu na zdroj financování. Ve jmenovateli se nachází položka celkový vložený kapitál a pro vyčíslení této položky je zde dobré pracovat s průměrem těchto veličin na začátku a konci období.

Rentabilita celkových vložených aktiv (angl. Return on assets, zkr. ROA) dává do poměru zisk a celková aktiva investovaná do firmy nezávisle na zdroji financování. K zjištění hrubé produkční síly aktiv firmy před odpočtem daní a nákladových úroku, musíme dosadit za čítecitel EBIT. Tento ukazatel dokáže porovnat firmy, které mají rozdílnou daňovou zátěž a různý podíl dluhu v peněžních zdrojích. Pokud v čitateli je umístěn čistý zisk (po zdanění), který v sobě zahrnuje zdaněné úroky, potom nám ukazatel dokáže poměřit vložené prostředky se ziskem a dokonce i s úroky, které představují odměnu pro věřitele, kteří firmě zapůjčili kapitál.

Ukazatel rentability celkových vložených aktiv je možno vypočítat dle vztahu:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad 2.6$$

Rentabilita vlastního kapitálu (angl. Return on equity, zkr. ROE) představuje výnosnost vlastního kapitálu. Tento ukazatel pomáhá zjistit akcionářům, společníkům a dalším investorům, zda jejich vložené prostředky do podnikání vynášejí dostatečný výnos a zda je využíván plný potenciál kapitálu k velikosti investičního rizika. Pro investora bude podstatné, aby výsledek rentability vlastního kapitálu byl vyšší než náklady obětované příležitosti. Tento předpoklad je pro investora velice významný, jelikož riziko, které nese je vysoké a souvisí se špatným hospodařením či dokonce s úpadkem firmy, díky kterému je možná ztráta jeho kapitálu. Z tohoto předpokladu je zřejmé, že náklady vlastního kapitálu (vlastníky firmy požadovaný výnos) jsou dražší, než náklady cizího kapitálu (úroky). Tento fakt je zohledňován při řešení o struktuře zdrojů. Pokud u firmy bude hodnota ukazatele ROE trvale nižší nebo rovna úrokové výnosnosti cenných papírů, které vydává stát, tak nejspíše dojde k ukončení podnikatelské činnosti firmy, jelikož investor bude usilovat o investování jeho kapitálu jiným způsobem, který pro něj bude výhodnější. Ukazatel ROE je možno vypočítat dle vzorce:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad 2.7$$

Kubíčková (2015) uvádí, že **Rentabilita tržeb** (angl. Return on Sales, zkr. ROS) je nazývána také jako ukazatel ziskového rozpětí. Znázorňuje a měří, jak je firma schopná vytvářet zisk při dané úrovni tržeb. Říká, kolik zisku přinese jedna koruna tržeb. Tento ukazatel srovnává dvě tokové veličiny a to zisk a tržby, což zabraňuje problému nesouměřitelnosti dat a potřebu vypočítávat průměrnou hodnotu. Výsledek ukazatele je používán pro různé účely, což je důležité při výběru poměrových veličin a interpretaci výsledků. Ukazatel lze vypočíst dle vzorce:

$$ROS = \frac{EBT}{\text{Tržby (Výnosy)}} \text{ nebo } \frac{EBIT}{\text{Tržby (Výnosy)}} \quad 2.8$$

Za čítecel je možno dosadit zisk v různých variantách:

- zisk před zdaněním a úroky (EBIT),
- zisk před odečtení daně (EBT),
- čistý zisk (EAT).

Ve jmenovateli se může vyskytovat místo tržeb:

- součet provozních a finančních výnosů,
- tržby za vlastní výkony a tržby.

Sedláček (2011) a Kubíčková (2015) uvádí, že **rentabilita dlouhodobých zdrojů** (angl. return on capital employed, zkr. ROCE) neboli jinak výnosnost dlouhodobě vázaného kapitálu ve firmě měří efektivnost kapitálu dlouhodobě investovaného kapitálu do firmy, tzv. na dobu delší než jeden rok. Dlouhodobé emitované dluhopisy, dlouhodobé bankovní úvěry a dlouhodobé půjčky a rezervy jsou položky, které nalezneme v dlouhodobých cizích zdrojů, které jsou zařazeny do dlouhodobého vloženého kapitálu. Do dlouhodobé vloženého kapitálu řadíme také vlastní kapitál, který je považován za dlouhodobý zdroj v celém rozsahu. Tento ukazatel je velmi významný pro investory, věřitelé a banky. V čitateli nalezneme celkové výnosy všech investorů, kde čistý zisk patří akcionářům a úroky náleží věřitelům. Do jmenovatele vkládáme celkové dlouhodobé zdroje krytí, s kterými může firma disponovat.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{dlouhodobý kapitál}} \quad 2.9$$

2.3.2.2. Ukazatelé likvidity

Využívané vzorce jsou čerpány od Kubíčkové. Kubíčková (2015) tvrdí, že často se v praxi zaměňuje pojem likvidita a solventnost a je nutné tyto termíny od sebe odlišit. Likvidita je chápána jako míra schopnosti firmy hradit své závazky, tj. přeměna aktiv na peněžní prostředky a těmi krýt všechny své splatné závazky. Solventnost znamená okamžitá schopnost firmy splácet ve stanovené dohodnuté lhůtě splatné závazky. Pro analýzu likvidity lze využít dva způsoby. Jeden z nich závisí na objemu jednotlivých fondů peněžních prostředků a na pozorování vývoje objemu v čase. Druhý způsob je využíván častěji a vychází z poměrování disponibilních fondů se specifikací jejich užití, převážně s objemem splatných závazků do jednoho roku. Obecné schéma likvidity je možno zapsat takto:

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity} = \frac{\text{Čím je možno platit}}{\text{Co je nutno platit}} \quad 2.10$$

V praxi se využívá tří stupňů likvidity:

- ukazatel běžné likvidity,
- ukazatel pohotové likvidity,
- ukazatel peněžní (okamžité) likvidity.

Běžná likvidita (angl. Working Capital Ratio), také likvidita třetího stupně znamená schopnost organizace splatit své závazky do jednoho roku, kdy oběžná aktiva slouží za prostředky k uhrazení. Běžná likvidita vychází z poměru oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Hodnota výsledků tohoto ukazatele nám říká, kolikrát oběžná aktiva pokrývají objem krátkodobých závazků.

$$\text{Běžná likvidita (3. stupně)} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad 2.11$$

Do čitatele je možné vzít údaje oběžná aktiva jako souhrnnou položku z rozvahy, avšak je zde nutné vynechat dlouhodobé pohledávky. Dále je žádoucí připočíst k oběžným aktivům o položku časové rozlišení (na straně aktiv). Z časového rozlišení je vhodné vybrat pouze jednu položku, která jako jediná vede k reálnému příjmu finančních prostředků, a to příjmy příštích období. Oběžné aktiva je možno navýšit o položku pohledávky za upsaný vlastní kapitál. Objem krátkodobých závazků je zcela na místě doplnit o položku časové rozlišení (na straně pasiv) a pro lepší výsledek zařadit pouze tu, která povede ke skutečnému příjmu peněžních prostředků, tj. výdaje příštích období. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Určitá úroveň je však velmi závislá na předmětu činnosti podnikání, ekonomickém cyklu, vývoj na

určitému segmentu trhu i finanční strategii managementu. Pokud výsledek přesáhne hodnotu 4 je možné, že ve firmě dochází k neefektivnímu řízení pracovního kapitálu, jednoznačný posudek však záleží na konkrétním předmětu činnosti podnikání, předchozím vývoji, stádium vývoje firmy apod.

Ukazatel pohotové likvidity (angl. Quick Ratio), také likvidita druhého stupně je poměr peněžně pohledávkového fondu a krátkodobých závazků:

$$\text{Pohotová likvidita (2. stupně)} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad 2.12$$

Nebo také lze vyjádřit druhým způsobem:

$$\text{Pohotová likvidita (2. stupně)} = \frac{\text{Krát. fin. majetek} + \text{Krát. pohledávky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad 2.13$$

Z peněžně-pohledávkového fondu jsou obvykle vynechávány nelikvidní pohledávky a ty obsahují další položky podobně jako u výpočtu běžné likvidity, a to pohledávky za upsaný vlastní kapitál a časové rozlišení. Do krátkodobých závazků řadíme stejně jako u předchozího ukazatele krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci, zpravidla navýšenými o časové rozlišení. Uváděná optimální hodnota výsledku pohotové likvidity se uvádí v intervalu od 0,5 – 1,5.

Ukazatel peněžní (okamžité) likvidity (angl. Cash Ratio), neboli také likvidita prvního stupně je „nejtvrdší“ ukazatel likvidity. Ve vzorci jsou za číselník dosazovány nejlikvidnější složky oběžných aktiv a za jmenovatel krátkodobé závazky. Vypočítat tento ukazatel je možné dvěma způsoby, jako peněžní likvidita a okamžitá likvidita.

$$\text{Peněžní likvidita (1. stupně)} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad 2.14$$

Krátkodobý finanční majetek obsahuje peněžní prostředky v pokladně a na běžných nebo jiných účtech, dále podíly – ovládané nebo ovládající osoby a ostatní krátkodobý finanční majetek. Časové rozlišení se k těmto prostředkům se zpravidla již nepřipočítává. Doporučené optimum se nachází v úseku od 0,2 – 0,5 resp. 0,2 do 1,0.

2.3.2.3. Ukazatele zadluženosti (řízení dluhů)

Vzorci jsou převzaty z knihy od Ručkové a Sedláčka. Tato skupina poměrových ukazatelů hodnotí finanční stabilitu firmy, u které závisí na podílu cizích zdrojů a celkového kapitálu organizace. Jeden z důležitých úkolů finančního řízení bývá určení optimální struktury

kapitálu. Struktura kapitálu je odlišována finanční strukturou a kapitálovou strukturou. Finanční struktura představuje stavbu celkového kapitálu, zejména v členění na vlastní a cizí kapitál. Zatímco kapitálová struktura zobrazuje složení kapitálu, z něhož jsou hrazena stálá aktiva a stálá část oběžných aktiv. K výpočtu ukazatelů zadluženosti jsou využívány údaje z položek pasiv v rozvaze.

Ke zhodnocení zadluženosti firmy jsou nejčastěji využívány tyto ukazatele:

Ukazatel věřitelského rizika – je nazýván také jako míra celkové zadluženosti a značí solventnost firmy. Ukazatel poměruje hodnotu cizích zdrojů na bilanční sumě.

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad 2.15$$

Údaje pro výpočet jsou získávány z rozvahy, k hodnotě cizích zdrojů je žádoucí připočíst položku časové rozlišení a zní vybrat pouze výdaje příštích období. U celkových aktiv je možné rozhodnout, zda se bude počítat s částkou brutto či netto, kdy výhodnější je využívat položku netto. Při dodržování bilančního pravidla by výsledek podílu měl dosahovat 50 %, pokud poměr bude větší než 50 %, značí to o vyšší zadluženosti firmy, naopak nižší zadluženost firmy a nízké využití efektu finanční páky nastává při podílu menším než 50 %. Při slovním zhodnocení výsledku ukazatele je nutné brát v potaz i strukturu cizích zdrojů, především k poměru rezerv, nebo podílu dlouhodobých a krátkodobých úvěrů. Nelze říci, že se firma nachází ve finanční nestabilitě, když využívá ke svému financování vysoký podíl cizích zdrojů, pokud firma dokáže zhodnotit svůj kapitál ve vyšší míře, než jsou úroky z vypůjčeného kapitálu (Kubíčková, 2015).

Koeficient samofinancování – Ukazatel lze vypočítat poměrem vlastních zdrojů na celkovém objemu zdrojů.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad 2.16$$

Koeficient samofinancování doplňuje ukazatel celkové zadluženosti. Charakterizuje finanční nezávislost a finanční stabilitu firmy. Udává, jak jsou firmou kryty její potřeby vlastními zdroji. Hodnota obou ukazatelů je rovna jedné a poskytují údaje o finanční struktuře firmy. Výsledek ukazatele vyšší než 40 % svědčí o firmě, že se nachází v dobré finanční situaci a dosahuje postačující velký zisk (Sedláček, 2007 a Kubíčková, 2015).

Kubíčková (2015) říká, že **ukazatel finanční páky** poměruje celkové zdroje a vlastní kapitál. Představuje inverzní hodnotu koeficientu samofinancování.

$$Ukazatel\ finanční\ páky = \frac{Celková\ ativa}{Vlastní\ kapitál} \quad 2.17$$

Údaje pro dosazení do vzorce jsou čerpány z rozvahy, kde u aktiv je využívána hodnota netto a hodnota vlastního kapitálu je brána v celkové výši. Výsledek ukazatele znázorňuje, kolikrát převyšuje celkový kapitál velikost vlastních zdrojů. Čím je hodnota výsledku vyšší, tím vzniká vyšší míra zadluženosti a finanční páka účinkuje větší silou na výnosnost vlastního kapitálu. Se zvyšováním podílu cizího kapitálu vznikají vyšší náklady v podobě úroků, snižuje se hrubý zisk a také zisková marže, které hodnotu rentability vlastního kapitálu snižují. Optimální hodnota finanční páky značí maximální výši 4, což představuje poměr vlastního kapitálu z 25 % a cizího kapitálu z 75 %.

Ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu – Tento ukazatel je velmi využíván v anglosaské oblasti. Udává poměr objem cizích a vlastních zdrojů a vypovídá o velikosti míry zadluženosti vlastního kapitálu. Údaje z výpočtu ukazatele slouží především pro banky a věřitelé, kteří se rozhodují, zda poskytnou, či neposkytnou úvěr.

$$Ukazatel\ poměru\ cizího\ a\ vlastního\ kapitálu = \frac{Cizí\ kapitál}{Vlastní\ kapitál} \quad 2.18$$

Výsledek ukazatele říká, kolik připadá cizího kapitálu na jednu korunu vlastního zdroje neboli v jaké výši jsou vlastní zdroje zadluženy. Přesáhne-li výsledek hodnotu 1, vypovídá to o firmě, že její vlastní kapitál je nedostačující pro splácení závazků. V opačném případě, když výsledek dosáhne hodnoty nižší než 1, svědčí o firmě, že vlastní zdroje jsou schopné krýt závazky firmy.

2.3.2.4. *Ukazatele aktivity*

Vzorce v této části kapitoly jsou převzaty od Sedláčka, Knapkové a Holečkové. Sedláček (2007) tvrdí, že ukazatelé aktivity značí schopnost firmy efektivně hospodařit se svými aktivy. Přebytkem aktiv vznikají nadbytečné náklady a tím i nízký zisk. Při nedostatku aktiv zaniká mnoho podnikatelských výhod a firma přichází o výnosy, které by mohla obdržet. „Obvykle se uvádějí v podobě ukazatelů vyjadřujících vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv, obratovost aktiv (jako inverzní podoba vázanosti aktiv) nebo dobu obratu aktiv (vyjádřenou počtem dnů)“ (Sedláček, 2007, s. 60).

Vázanost celkových aktiv (angl. total addets turnover) Vyjadřuje informaci o efektivnosti, z níž organizace používá aktiva se snahou dosáhnout tržeb. Hodnotí celkovou

produkční výkonnost firmy. Čím je hodnota ukazatele nižší, tím lépe pro firmu. Výsledek svědčí o tom, že firma expanduje, i bez navyšování finančních zdrojů.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}} \quad 2.19$$

Obrat celkových aktiv (angl. total assets turnover ratio) představuje počet obrátek za určité časové rozmezí. Pokud je výkonnost využívání aktiv organizace nižší než počet obrátek, mělo by být zajištěno zvýšení tržeb nebo prodání některých aktiv.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}} \quad 2.20$$

Holečková (2008) uvádí, že **Obrat zásob** (angl. inventory turnover) znázorňuje podíl tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu. Pro lepší vypovídací schopnost však bude mít tento ukazatel takovou podobu, kde se nachází ve výpočtu namísto tržeb celkové náklady. Důvod této změny v ukazateli vychází z předpokladu, že velikost zisku je vůči rychlosti obratu zásob irelevantní. Hodnota výsledku je absolutní číslo, které udává počet obrátek, tzv. kolikrát dojde ke změně zásob v jiné formy oběžného majetku až po prodej výrobků a znovu nakoupení zásob. Hodnota výsledku je větší, čím kratší je interval mezi pořízením zásob a jeho prodejem. Nízký počet obrátek značí ohrožení platební schopnosti firmy. Pokud je počet obrátek ukazatele se srovnáním s průměry lepší, pak to o firmě vypovídá, že nedisponuje se zbytečnými nelikvidními zásobami, které by bylo nutné financovat.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \text{ nebo } \frac{\text{celkové náklady}}{\text{zásoby}} \quad 2.21$$

Knapková (2017) tvrdí, že **doba obratu zásob** (angl. inventory turnover ratio) je pojem, který označuje, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nezbytná k tomu, za kterou se zásoby přemění zpět do peněžní formy. Pro vyhodnocení ukazatele je rozhodující jeho vývoj dat z hlediska času a srovnání s odvětvím. Při hodnocení obratu jednotlivých druhů zásob je vhodnější umístit do čitatele místo tržeb náklady.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{náklady}} \cdot 360 \quad 2.22$$

Obrat dlouhodobého majetku má podobnou hodnoticí schopnost jako ukazatel obratu aktiv; určuje však pouze posouzení využití dlouhodobého majetku. Na ukazatel obratu dlouhodobého majetku a obratu aktiv má vliv odepsanost majetku. Z toho vyplývá, že při stejné

velikosti dosažených tržeb vychází hodnota výsledku ukazatele lepší při podmínce větší odepsanosti majetku. Je důležité, aby tento fakt byl zohledňován při posuzování finanční situace firmy finančním analytikem. Hodnota obratovosti bývá velmi nadhodnocena v případě, že firma používá ve velké míře jako formu financování leasing.

$$\text{obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad 2.23$$

Holečková (2008) tvrdí, že **obrat pohledávek** (angl. accounts receivable turnover) představuje rychlost obratu pohledávek, tedy počet obrátek během určitého období (roku), kdy jednotka pohledávek je přeměněna v tržby. Větší obrat pohledávek značí rychlejší schopnost firmy inkasovat své pohledávky a získané peněžní prostředky lze využít na jiné potřeby firmy. Ukazatel lze vypočítat pomocí poměru tržeb a průměrného stavu pohledávek.

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad 2.24$$

Doba obratu pohledávek je vcelku jednotně počítána jako poměr průměrných pohledávek a průměrných tržeb nebo lze také vypočítat jiným způsobem a to, když počet dnů v roce, tedy 365 dělíme obratem pohledávek. Udává, za jak dlouhý časový interval jsou pohledávky v průměru splaceny. V praxi však nenalézáme dostatek vhodných údajů, a proto se využívá položka krátkodobé pohledávky, nebo také celkové pohledávky a celkové tržby. Ukazatel hodnotí platební schopnost odběratelů a pomáhá k vyhodnocení inkasní politiky firmy.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365} \text{ nebo } \frac{365}{\text{obrat pohledávek}} \quad 2.25$$

Knapková (2017) a Holečková (2008) uvádí, že **doba obratu závazků** (angl. creditors payment period) představuje dobu, od okamžiku vzniku závazku až do jeho uhrazení. Hodnota výsledku je udávána ve dnech. Při výpočtu tohoto ukazatele vzniká potíže, které položky závazků do výpočtu zařadit. Jedna z možností výpočtu doby obratu závazku lze vyjádřit vztahem:

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{kr. závazky z obch. vztahů} + \text{závazky ost.}}{\text{tržby}} * 360 \quad 2.26$$

Vzorec obsahuje krátkodobé závazky z obchodních vztahů a ostatní závazky, do kterých jsou řazeny závazky vůči zaměstnancům, sociálnímu a zdravotnímu pojištění a vůči státu.

Účelem je, aby toto stanovení položek co nejpřesněji zastupovalo běžné závazky firmy, které neustále vznikají a jsou spláceny. Druhý způsob výpočtu je možné znázornit vztahem:

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky z obch. vztahů}}{\text{výkonová spotřeba}} \cdot 360 \quad 2.27$$

Tento vzorec má větší vypovídací schopnost při určení průměrné doby splatnosti závazků, kdy za jmenovatel je dosazována výkonová spotřeba. Při této situaci je však nutné dosadit za číselník pouze krátkodobé závazky z obchodních vztahů.

2.3.3. Souhrnné ukazatele

Knapková (2017) říká, že souhrnné ukazatele jsou využívány pro celkové zhodnocení finančního zdraví firmy, odhalují silné a slabé stránky firmy, rozpoznávají důležité činitele, které mají vliv na určitý stav hospodaření. Existují dvě skupiny souhrnných ukazatelů:

- bankrotní modely,
- bonitní modely,
- souhrnné bankrotní i bonitní modely.

„S ohledem na jejich vypovídací schopnost jsou označovány jako modely včasné výstrahy, modely identifikace symptomů budoucí nesolventnosti, predikční modely či jiným obdobným způsobem“ (Kalouda, 2015, s.64). Predikční modely byly vytvořeny za účelem odstranění nedostatků poměrových ukazatelů (Grünwald a Holečková, 2009).

Tyto metodické nástroje slouží k nejsložitějším metodám finanční analýzy. „Jsou obvykle postaveny na vícefaktorové analýze vzájemných závislostí mezi vstupními a výstupními ukazateli“ (Kalouda, 2015, s. 64).

2.3.3.1. Bankrotní modely

Grundwald a Holečková (2009) tvrdí, že **bankrotní modely** hodnotí, zda zkoumaná firma zbankrotuje či nebankrotuje a využívají k výpočtu skutečné údaje. Špička (2017) říká, že tyto modely dokáží s určitou pravděpodobností předpovídat budoucí vývoj firmy. Bankrotní modely jsou užitečné pro všechny zájmové skupiny, které zajímá budoucí finanční situace firmy. Jejich vypovídací schopnost nelze přeceňovat, ale ani zlehčovat. Nejpřesnější jsou modely s časovým obdobím jednoho roku dopředu a čím delší časové období, tím nižší přesnost výsledků předpovědi budoucího stavu firmy.

Mezi základní bankrotní modely řadíme:

- Altmanův model,
- Index IN95,

- Tafflerův bankrotní model.

Altmanův model

Vzorce v této kapitole jsou čerpány od Růčkové. Růčková (2015), tvrdí, že tento model slouží pro souhrnné hodnocení finanční situace firmy. Byl sestaven z propočtu indexů celkového hodnocení. V České republice se stal velice oblíbeným pro jeho jednoduchost výpočtu. Vypočítává se na základě součtu výsledků pěti poměrových ukazatelů, se kterými je spojována různá váha, z nichž nejdůležitější váha je přiřazována rentabilitě celkového kapitálu. Původní účel Altmanova modelu bylo určit, jak by bylo jednoduchým způsobem možné odlišit firmy, které se nachází v bankrotu od těch, u kterých je pravděpodobnost úpadku firmy minimální. Altman využil k predikci podnikatelského rizika diskriminační metodu. Pomocí této metody stanovil váhu jednotlivým poměrovým ukazatelům. Lze podotknout, že s vývojem ekonomické situace v jednotlivých firmách a zemích, musel se i tento model přizpůsobit daným podmínkám.

Pro společnosti veřejně obchodovatelné na burze je možno využít tuto rovnici Altmanova modelu:

$$Z = 1.2x_1 + 1.4x_2 + 3.3x_3 + 0.6x_4 + 1x_5 \quad 2.28$$

kde **X1** znázorňuje poměr pracovního kapitálu a celkových aktiv, **X2** poměr nerozděleného zisku a sumy aktiv, **X3** poměr zisku před zdaněním a úroky a celkových aktiv, **X4** poměr tržní hodnoty vlastního kapitálu a účetní hodnoty celkového dluhu a **X5** poměr tržeb a sumy aktiv.

Dosahuje-li výsledek indexu hodnotu vyšší než 2,99, tak finanční situace firmy je dobrá. Hodnota od 1,81 do 2,98 značí o firmě, že se nachází v šedé zóně, kde nelze říci, že na tom firma je dobře ale ani ne špatně. Výsledek nižší než 1,81 vypovídá o problému firmy s financemi a možném bankrotu.

Rovnice Altmanova modelu pro firmy, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze je dána vztahem:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad 2.29$$

Proměnné X1, X2, X3, X4, X5 jsou stejné jako v předcházející rovnici Altmanova modelu pro firmy veřejně obchodovatelných na burze.

Hodnota výsledků vyšší než 2,9 vypovídá o firmě, že se nachází v pásmě prosperity. Rozmezí hodnot 1,2 – 2,9 značí šedé pásmo zóny. Výsledek indexu nižší než 1,2 znázorňuje pásmo bankrotu.

Pro využití Altmanova modelu v České republice, je lepší zvolit variantu pro rozvojové trhy. U této verze není kladen takový důraz na kapitálové trhy. Index pro rozvojové trhy je úprava Altmanova indexu. Tato úprava je výhodná zejména z důvodu, že není důležitá znalost tržní hodnoty firmy, ale využívá potřebné údaje ze základních účetních výkazů.

$$Z' = 6,56 \cdot \left(\frac{\text{čistý prac. kap.}}{\text{aktiva celkem}} \right) + 3,26 \cdot \left(\frac{\text{nerozdělený zisk z min. let}}{\text{aktiva celkem}} \right) + 6,72 \cdot \left(\frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \right) + 1,05 \cdot \left(\frac{\text{účetní hodnota VK}}{\text{účetní hodnota závazků}} \right) \quad 2.30$$

Pokud výsledek Z-score přesáhne hodnotu 2,6 značí to pro firmu uspokojivou finanční situaci. Výsledek v rozmezí od 2,6 do 1,1 označuje firmu, která se nachází v šedé zóně a hodnota nižší než 1,1 vypovídá o firmě, že se nachází ve velké finanční tísní.

Index IN95

Vzorci v této části kapitoly jsou čerpány od Knapkové. Knapková (2017), uvádí, že pomocí matematicko-statistických modelů ratingu a praktických souhrnu znalostí při analýze finanční situace firmy se vytvořil index důvěryhodnosti IN95, který lze využít pro podmínky ČR manžely Neumaierovými.

$$IN95 = V1 \cdot (A) + V2 \cdot (B) + V3 \cdot (C) + V4 \cdot (D) + V5 \cdot E + V6 \cdot F \quad 2.31.$$

kde **A** představuje aktiva / cizí zdroje, **B** EBIT / nákladové úroky, **C** EBIT / aktiva, **D** tržby/aktiva, **E** oběžná aktiva / krátkodobé závazky a **F** závazky po době splatnosti / tržby.

V1 až V6 představují jednotlivé váhy ukazatelů. Váhy jsou sestavovány jako poměr významnosti ukazatele a kritériální hodnoty ukazatele. Váhy ukazatele V2 a V5 jsou dány, kde V2 = 0,11 a V5 = 0,10. Ostatní váhy jsou přidělovány dle odvětví. Tyto váhy ukazatelů jednotlivých odvětví se zjišťují např. v publikaci Kislíngerové a Neumaierové z roku 1998. Hodnota výsledku indexu IN95 vyšší než 2 označuje firmu, která se nachází v dobré finanční situaci. Výsledek indexu v rozmezí od 1 do 2 říká, že firma se nenachází v dobré, ale taky ne ve špatné finanční pozici. Označuje firmu, u které je možnost výskytu problému. Výsledek nižší než 1 vypovídá o firmě, jejíž finanční zdraví je špatné.

Tafflerův bankrotní model

Využívané vzorce v této kapitole jsou od Růčkové. Růčková (2015), uvádí, že další model, který hodnotí riziko bankrotu firmy je nazýván Tafflerův model, poprvé zveřejněný roku 1977. Existují dvě verze Tafflerova modelu, a to v základním a modifikovaném tvaru.

Intepretace výsledku jednotlivých typu tohoto modelu je odlišná. Obě verze jsou sestaveny čtyřmi poměrovými ukazateli. Základní tvar Tafflerova modelu:

$$ZT(z) = 0,53 \cdot \left(\frac{EBT}{KD}\right) + 0,13 \cdot \left(\frac{OA}{CZ}\right) + 0,18 \cdot \left(\frac{KD}{CA}\right) + 0,16 \cdot \left(\frac{(FM - KD)}{PN}\right) \quad 2.32$$

kde **EBT** představuje zisk před zdaněním, **KD** krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci), **OA** oběžná aktiva, **CZ** cizí zdroje, **CA** celková aktiva, **FM** finanční majetek a **PN** provozní náklady

Hodnota výsledků nižší než 0 značí velkou pravděpodobnost bankrotu firmy a naopak hodnota, která je vyšší než 0 vypovídá o firmě, že pravděpodobnost úpadku je nízká.

Modifikovaná verze Tafflerova modelu se odlišuje od základního tvaru pouze v posledním poměrovém ukazateli. Zkratka T zde znamená tržby, ostatní zkratky jsou stejné jako u základního tvaru Tafflerova modelu. Modifikovanou verzi Tafflerova modelu lze vyjádřit:

$$ZT(z) = 0,53 \cdot \left(\frac{EBT}{KD}\right) + 0,13 \cdot \left(\frac{OA}{CZ}\right) + 0,18 \cdot \left(\frac{KD}{CA}\right) + 0,16 \cdot \left(\frac{T}{CA}\right) \quad 2.33$$

Velkou pravděpodobnost bankrotu předpovídá hodnota výsledku nižší než 0,2.

Malou pravděpodobnost bankrotu předpovídá hodnota výsledku vyšší než 0,3.

2.31.1.1. Bonitní modely

Kalouda (2015) říká, že **bonitní modely** hodnotí, zda je zdraví firmy dobré nebo špatné. Ukazatel je založen převážně z teoretických poznatků, ale také z části z pragmatických poznatků. Bonitní modely lze využít k rozeznání příčin, které zapříčinili současnou firemní situaci. Tedy modely vychází z dat z minulosti a pouze vyhodnocují skutečně dosažené výsledky, na kterých již nelze nic změnit.

Podle Růčkové (2015) patří mezi základní bonitní modely:

- index IN99.
- ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Index IN99

Vzorec je převzat z knihy od Knapkové. Knapková (2017) uvádí, že **index IN99** vytvořili manželé Neumaierovi pro hodnocení výkonnosti firmy z hlediska vlastníka.

$$IN99 = 0,017 \cdot A + 4,573 \cdot B + 0,481 \cdot C + 0,015 \cdot D \quad 2.34$$

kde **A** znázorňuje aktiva / cizí zdroje, **B** EBIT / aktiva, **C** výnosy / aktiva a **D** oběžná aktiva / krátkodobé závazky.

Pokud výsledek indexu přesahuje hodnotu 2,07, firmě vzniká ekonomický zisk. Hodnota indexu nižší než 0,684 značí záporný ekonomický zisk. Hodnoty mezi 2,07 a 0,684 vyznačují šedou zónu, která signalizuje určité problémy. Tento index je využíván u firem, které mají potíže s určením alternativního nákladu na vlastní kapitál pro odhadnutí výkonnosti firmy.

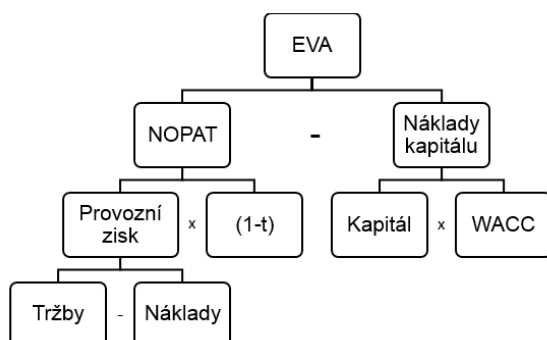
Ekonomická přidaná hodnota (angl. Economic Value Added zkr. EVA)

Vzorce v této kapitole jsou čerpány od Růčkové a Kubíčkové. Kubíčková (2015) uvádí, že ukazatel EVA byl sestaven v 90 letech poradenskou firmou Stern Stewart & Co. K měření hodnoty firmy začaly tento ukazatel využívat velké firmy jako Coca-Cola, GE a další. Ukazatel EVA si nechala firma Stern Stewart & Co patentovat. Hlavní cíl každé firmy je růst hodnoty pro akcionáře. Tento ukazatel je řazen k nejlepším přístupným nástrojům pro měření hodnoty firmy. Pomocí ukazatele EVA lze vyjádřit hodnota ekonomického zisku a ne pouze hodnota účetního zisku. EVA lze vypočítat způsobem, kdy od výnosu kapitálu odečteme náklad kapitálu. Pomocí ukazatele EVA lze i vhodně motivovat. EVA je schopna vypočítat ekonomickou hodnotu celé firmy nebo hodnotu jednotlivých divizí. Tento ukazatel není vhodný pro všechny firmy, pro každou firmu je výpočet odlišný. EVA netvoří strategii, jak dosáhnout vyšší hodnoty firmy, pouze pomocí ní je možno změřit hodnotu firmy. Výsledek hodnoty ukazatele může motivovat manažery podniku. Zaměstnanci nemají stejné cíle jako vlastníci a to zvyšovat hodnotu firmy a pro dosažení stejných zájmů je nutné zaměstnance motivovat jak krátkodobě, tak i dlouhodobě. Čím vyšší výsledek tohoto ukazatele, tím lepší hodnota firmy. Ukazatel EVA je určen jako absolutní a má na něho vliv velikost firmy. Proto byly sestaveny také relativní ukazatele, pomocí nichž lze porovnávat podniky mezi sebou. Příkladem relativního ukazatele může být hodnotové rozpětí, relativní EVA atd.

Ukazatel lze vypočítat pomocí čtyř kroků:

1. „výpočet čistého provozního zisku po zdanění (Net Operating Profit After Tax, NOPAT),
2. výpočet čistého investovaného kapitálu (Total Invested Capital, TC),
3. výpočet nákladů kapitálu (Weight Average Cost of Capital, WACC),
4. výpočet EVA - $EVA = NOPAT - WACC \% \cdot (TC)$ “ (Kubíčková, 2015, s. 306).

Obrázek 2.4 Výpočet EVA



Zdroj: Kubíčková, 2015, s. 306

Růčková (2015) tvrdí, že pojem NOPAT, který se vyskytuje ve vzorci je nazýván jako čistý provozní výsledek hospodaření, jelikož vzorec obsahuje součin provozního zisku a výši daňové sazby. Ve druhé části vzorce se vyskytuje celkový investovaný kapitál, který je zpoplatněn průměrnou cenou za používaný kapitál (WACC).

$$WACC = r_d \cdot (1 - d) \cdot \frac{CZ}{VK} + r_e \cdot \frac{E}{C} \quad 2.35$$

kde r_d představuje náklady na cizí kapitál (úroky placené), d sazba daně z příjmů právnických osob, CZ cizí kapitál, VK vlastní kapitál, C celkový dlouhodobě investovaný kapitál a r_e náklady vlastního kapitálu.

Problém nastává u odhadu nákladů na vlastní kapitál r_e . Míra zhodnocení investovaných prostředků není předem známa běžným akcionářům. Náklady vlastního kapitálu lze vypočítat pomocí modelu oceňování kapitálových aktiv. Náklady vlastního kapitálu r_e je možno vyjádřit vztahem:

$$r_e = r_f + \beta \cdot (r_m - r_f) \quad 2.36$$

kde r_f je bezrizikový výnos, β míra tržního rizika příslušné akcie a $(r_m - r_f)$ riziková prémie trhu.

2.31.1.2. Souhrnné bankrotní i bonitní modely

Vzorci v této kapitole jsou čerpány od Knapkové. Podle Knapkové (2017) do těchto souhrnných modelů je řazen např. index IN01 nebo IN05. Index IN01 spojuje bankrotní model index IN95 a bonitní model index IN99.

$$IN01 = 0,13 \cdot A + 0,04 \cdot B + 3,92 \cdot C + 0,21 \cdot D + 0,09 \cdot E \quad 2.37$$

kde **A** znázorňuje aktiva / cizí zdroje, **B** EBIT / nákladové úroky, **C** EBIT / aktiva, **D** výnosy / aktiva a **E** oběžná aktiva / krátkodobé závazky

Pokud hodnota indexu je vyšší než 1,77, výsledek vypovídá o firmě, že dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku. Rozmezí hodnot od 0,75 do 1,77 značí šedou zónu. Hodnota indexu nižší než 0,75 říká, že firma má značné problémy.

IN05 je aktualizace indexu IN01. Tento index byl vytvořen v roce 2005.

$$IN05 = 0,13 \cdot A + 0,04 \cdot B + 3,97 \cdot C + 0,21 \cdot D + 0,09 \cdot E \quad 2.38$$

kde **A** představuje aktiva / cizí zdroje, **B** EBIT / nákladové úroky, **C** EBIT / aktiva, **D** výnosy / aktiva a **E** oběžná aktiva / krátkodobé zdroje.

Ke změnám došlo také při vyhodnocování tohoto ukazatele. Hodnota vyšší než 1,6 značí firmu s kladným ekonomickým ziskem, dále platí, pokud hodnota indexu je nižší než 0,9, jde o firmu, která netvoří hodnotu. Výsledek mezi hodnotami 1,6 a 0,9 značí firmu, která se nachází v šedé zóně.

3. Charakteristika společnosti

Představení společnosti

Čedok je nejstarší česká cestovní kancelář, která působí na trhu již od roku 1920. Zkratka Čedok znamená Československá cestovní a dopravní kancelář a tuto zkratku poprvé využila společnost v roce 1926 a v této době představovala symbol novátorství a úspěchu. Díky Čedoku ve 20. letech vznikla tradice, kdy čeští turisté cestují na pobřeží Dalmácie. V polovině 30. let se stává Čedok silnou společností na domácím trhu cestovních služeb a je považován jako spolehlivý partner, který zajišťuje zahraničním turistům cestování do Československé republiky a také provádí směnářské služby. V roce 1948 je Čedok považován za statní monopol cestovního ruchu až do roku 1989. V roce 1995 nastala nová éra společnosti, kdy jejím většinovým vlastníkem se stala společnost Unimex Group a Čedok začal být moderní společností. Na konci roku 2007 patří Čedok společnosti ODIEN Group. V roce 2016 Čedok vlastní společnosti Itaka, která vlastní největší cestovní kanceláře v Polsku. Tato společnost se snaží nabízet českým zákazníkům nejlepší nabídky za nejlepší cenu a chce značku Čedok nadále rozvíjet jako společnost se spokojenými zákazníky. Čedok se zaměřuje především na příjezdovou turistiku, kongresovou a incentivní turistiku, Business travel (agendu služebních cest), zahraniční zájezdy, tuzemské zájezdy, dopravné ceniny, finanční a doplňkové služby a vlastní autokarovou přepravou.

Historie Společnosti

V roce 1918 při vzniku Československa se objevuje také potřeba vzniku silné národní české cestovatelské organizace, která by zajistila jakousi protiváhu cizích společností Wagon-lits a Cook, které počátkem století měli kontrolu téměř nad celým cestovatelským trhem Rakouska-Uherska. V roce 1. 11. 1919 k oslavě prvního výročí vzniku Československa zakládá skupina vlastenců Informační kancelář. O rok později se z Informační kanceláře stává plnohodnotná Československá cestovní a dopravní kancelář, s. r. o., jejíž základní kapitál dosahuje 2.5 mil. Kč. Spoluzakladatelé Ing. Ctibor Fiala a JUDr. Igor Geryk jsou obeznámeni s konkurencí, kterou v té době byla společnost Wagon-lits, která se zabývala železniční dopravou po celé Evropě. JUDr. Igor Geryk si uvědomuje, že tuto konkurenční společnost nemůže porazit jejími vlastními zbraněmi, a proto se společnost zabývá novými formy dopravy, a to konkrétně autobusy a letadly. Československá dopravní kancelář také získává výhradní postavení na tuzemském trhu a výhradní právo prodávat železniční jízdenky. V roce 1925 získala Československá dopravní kancelář kontrolu nad československým trhem v oblasti tuzemských zájezdů, také dochází ke vzniku prvního autoparku a Československá dopravní

kancelář, maďarský Ibusz a polský Orbis zakládají středoevropskou alianci 41 cestovních kanceláří. V stejném roce také společnost zveřejňuje svůj první katalog zájezdů, který se nazývá Naše cesty. Československá dopravní kancelář otevírá nové možnosti cestování do míst, kde železniční doprava nemá přístup. Například umožňuje cestování na pobřeží jugoslávského Jadranu a ihned zde získává kontrolu nad 90 % cizineckého ruchu. První společností ve střední Evropě, která zajistila možnost letecké dopravy se stal Čedok. V roce 1925 již Československá dopravní kancelář využívá zkratku Čedok. V této době také vzniká firemní logo a firemní slogan „Vaše cesta – naše starost“. Dnešní Čedok se stále drží své firemní filosofie, která vypovídá jistotu, kvalitu a komplexnost poskytovaných služeb.

4. Finanční analýza společnosti ČEDOK, a.s.

V praktické části bakalářské práce je provedena finanční analýza, která zahrnuje horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů, analýzu poměrových ukazatelů a zhodnocení bankrotních a bonitních modelů. Výpočty jsou provedeny na základě ročních účetních výkazů společnosti z let 2012 až 2016, které lze nalézt v obchodním rejstříku na internetové stránce justice.cz. Z důvodu změny struktury rozvahy v roce 2016, byly bankovní úvěry a výpomoci jak krátkodobé, tak dlouhodobé zahrnuty do dlouhodobých závazků k položce závazky k úvěrovým institucím v letech 2012 až 2015.

4.31. Analýza absolutních ukazatelů

K výpočtu této analýzy jsou využita data z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Při analýze rozvahy pomocí horizontální a vertikální analýzy z důvodu rozsáhlosti dat v účetních výkazech, jsou výpočty zaměřeny na nejdůležitější položky obou výkazů. Ve výpočtech je provedena absolutní i relativní výše změn.

4.31.1. Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv společnosti je provedena za sledované období 2012 až 2016. Z grafu č. 4.1. lze pozorovat, že ve sledovaném období měla celková aktiva společnosti klesající tendenci, kromě roku 2013, kdy suma celkových aktiv činila o 9,2 mil. Kč více než v roce 2012. Celkový pokles aktiv představuje částku více než 319 mil. Kč.

Z tabulky 4.2 lze vyčíst, že největší pokles celkových aktiv byl mezi roky 2014 a 2015 a tento pokles činil až 33,86 % tedy cca 211 mil Kč. Změna v roce 2015 je zapříčiněna zejména poklesem oběžných aktiv a jejich pokles dosahuje 41,93 %. Dlouhodobé pohledávky mají největší vliv na pokles oběžných aktiv. Tato položka představuje pokles až o 89,44 %. Tuto změnu způsobuje zejména položka pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba, kdy v roce 2015 došlo k úplnému splacení ze strany ovládané nebo ovládající osoby. Další položky, které ovlivňují pokles oběžných aktiv jsou krátkodobé pohledávky s jejich poklesem 26,66 % a zásoby, u kterých pokles činil 25,75 %. Pokles krátkodobých pohledávek je zapříčiněn především kvůli snížení pohledávek z obchodních vztahů, kde její hodnota klesla o 39,53 % (cca 36,7 mil Kč). U položky zásob je pokles ovlivněn zejména materiálem, který firma v roce 2015 nakoupila o 25,73 % (cca 2,1 mil. Kč) méně, než v roce 2014.

Jak již bylo zmíněno jediný růst celkových aktiv ve sledovaném období byl v roce 2013. Hodnota této změny je 1,41 % tedy 9,2 mil. Kč. Největší vliv na tento růst měla položka oběžná

aktiva, kdy její výpočet v relativním vyjádření představuje 3,66 % tedy cca 16,1 mil. Kč. Oběžná aktiva zejména ovlivňují dlouhodobé pohledávky a růst činil 50,12 % (cca 42 mil. Kč). Tento růst způsobil především vznik pohledávky ovládané nebo ovládající osoby. Zásoby oběžná aktiva příliš neovlivnili, jelikož růst této položky představoval pouhých 1,22 %. Další položkou, která neměla velký vliv na oběžná aktiva jsou krátkodobé pohledávky, kdy jejich pokles představoval pouze 1,58 %. Zajímavou položkou, která ovlivnila oběžná aktiva je krátkodobý finanční majetek a zapříčinila se o pokles 30,84 % (cca 21,5 mil. Kč). Příčina tohoto poklesu je úbytek finančních prostředků na bankovních účtech. Je nutné zde podotknout, že položka dlouhodobý majetek snižovala hodnotu celkových aktiv a její změna od předešlého roku činila -4,08 %. Důvodem poklesu dlouhodobého majetku je především dlouhodobý hmotný majetek a jeho pokles činil až 13,24 %. dlouhodobý nehmotný majetek představuje růst o 8,20 % a položka, která nejméně ovlivnila dlouhodobý majetek je dlouhodobý finanční majetek, poněvadž představuje pokles pouze o 0,76 %.

Tabulka 4.1 Horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření v tis. Kč

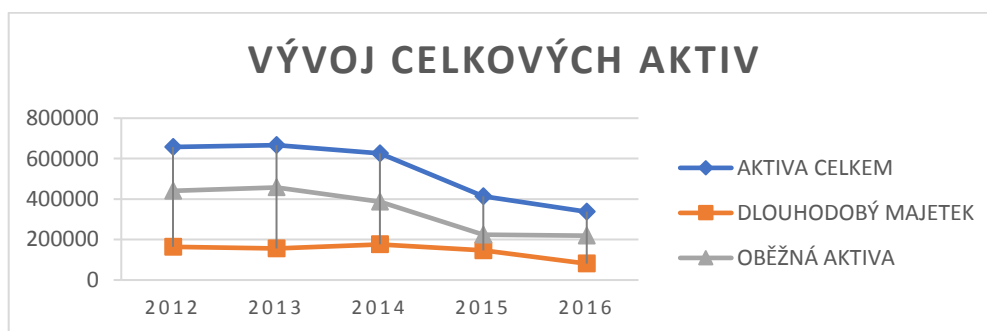
Horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření v tisících Kč				
	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
AKTIVA CELKEM	9286	-41017	-211844	-76308
DLOUHODOBÝ MAJETEK	-6 679	19 074	-29 133	-65 759
Dlouhodobý nehmotný majetek	4042	1464	361	-3466
Dlouhodobý hmotný majetek	-10453	-6018	-6091	-27491
Dlouhodobý finanční majetek	-268	23628	-23403	-34802
OBĚŽNÁ AKTIVA	16175	-70527	-162275	-5465
Zásoby	92	599	-2125	-755
Dlouhodobé pohledávky	41 979	11 830	-123 035	-14 357
Krátkodobé pohledávky	-4 436	-50 570	-60 125	32 177
Krátkodobý finanční majetek	-21460	-32386	23010	-22530
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV	-210	10436	-20436	-5084

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Tabulka 4.2 Horizontální analýza aktiv v procentním vyjádření

Horizontální analýza aktiv v procentním vyjádření				
	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
AKTIVA CELKEM	1,41 %	-6,15 %	-33,86 %	-18,44 %
DLOUHODOBÝ MAJETEK	-4,08 %	12,16 %	-16,55 %	-44,78 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	8,20 %	2,74 %	0,66 %	-6,28 %
Dlouhodobý hmotný majetek	-13,24 %	-8,79 %	-9,75 %	-48,75 %
Dlouhodobý finanční majetek	-0,76 %	67,36 %	-39,87 %	-98,58 %
OBĚŽNÁ AKTIVA	3,66 %	-15,41 %	-41,93 %	-2,43 %
Zásoby	1,22 %	7,82 %	-25,75 %	-12,32 %
Dlouhodobé pohledávky	50,12 %	9,41 %	-89,44 %	-98,81 %
Krátkodobé pohledávky	-1,58 %	-18,32 %	-26,66 %	19,46 %
Krátkodobý finanční majetek	-30,84 %	-67,31 %	146,26 %	-58,15 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV	-0,40 %	20,00 %	-32,63 %	-12,05 %

Graf 4.1 Vývoj celkových aktiv



Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv je analyzována ve sledovaném období od roku 2012 až 2016. Vývoj celkových pasiv je totožný s vývojem celkových aktiv. Popis tohoto vývoje je tedy stejný jako u celkových aktiv, kdy vývoj pasiv za celé sledované období mají klesající tendenci, výjimkou je rok 2013.

Z grafu č. 4.2. je možné vyčíst, že cizí zdroje se v průběhu sledovaného období neustále snižovaly.

Jak je patrné z grafu č. 4.2., vlastní kapitál se po celou dobu snižoval, výjimkou je pouze rok 2013, kdy růst činil oproti roku 2012 až 5,63 %. Výrazný pokles nastal ve dvou letech a to roce 2015 o 57,18 % (cca 150,2 mil Kč) a v roce 2016, kdy tento pokles činil 44,77 % (cca 50 mil. Kč). V roce 2014 došlo k malému poklesu.

Pokles sumy celkových pasiv v roce 2015 o 33,86 % (cca 211 mil. Kč) zapříčinilo zejména snížení vlastního kapitálu. Vlastní kapitál společnosti klesl o 57,18 % (cca 150 mil Kč), a toto snížení ovlivnil především výsledek hospodaření běžného období kdy v roce 2015 od předešlého roku činí pokles až 2322,64 % (cca 153,9 mil Kč). Ve zprávě představenstva

společnosti ČEDOK, a. s. komentuje předseda představenstva Radek Drechsler důvod nepříznivého výsledku hospodaření za rok 2015. Výsledek hospodaření, který vyšel společnosti ve ztrátě ovlivnil z téměř 60 % odpis jednorázových položek, a také výpadek plánované marže z prodeje zájezdů. Za negativní výsledek prodeje zájezdů může pokles poptávky zájezdů v některých destinacích, které nebyly bezpečné kvůli tzv. uprchlické krizi. Další důvod ztráty bylo zúčtování odpisů nedobytych pohledávek z minulosti a mimořádná ztráta z hedgingu paliva. Další položka, která ovlivnila vývoj vlastní kapitálu jsou cizí zdroje, kde pokles činí 16,76 %. Na tento pokles měly vliv zejména dlouhodobé závazky, kdy došlo k úplnému splacení těchto dluhů.

Druhý největší pokles ve sledovaném období nastal v roce 2016, kdy pokles celkových pasiv činil od předchozího roku 18,44 % a tento pokles ovlivnilo snížení vlastní kapitál stejně jako v roce 2015. Snížení vlastní kapitál představovalo 44,77 %. Velký vliv na tento pokles měly položky ážio a kapitálové fondy a výsledek hospodaření běžného období. Výsledek hospodaření běžného období se od minulého roku výrazně zlepšil, kdy v roce 2015 suma ztráty společnosti představovala částku cca 160,5 mil Kč a v roce 2016 tuto částku dokázala společnost snížit o 137,7 mil Kč a společnost se nacházela ve ztrátě 22,7 mil Kč. Toto snížení ztráty dokázal ČEDOK, a.s. pomocí přechodu na strategii restrukturalizace společnosti a maximalizací hospodářských výsledků.

V roce 2013, jak již bylo zmíněno, došlo k růstu celkových pasiv. Tento růst představoval 1,41 %. Růst celkových pasiv ovlivnila zejména položka vlastní kapitál. Vlastní kapitál se od roku 2012 změnil o cca 15,3 mil Kč kdy relativní vyjádření této změny představuje 5,63 %. Zajímavou položkou u vlastní kapitál je výsledek hospodaření minulých let, kdy se tato položka oproti roku 2012 snížila až o 27 677,62 % (cca 39,5 mil Kč). Další položka, která měla pozitivní vliv na růst pasiv je časové rozlišení pasiv. Změna představuje hodnotu 2,5 mil Kč. Celkové pasiva snižují cizí zdroje až o téměř 8,7 mil Kč.

V roce 2014 představoval pokles celkových aktiv 6,15 %. Tento pokles zapříčinil především vlastní kapitál, podstatný vliv na toto snížení měly i cizí zdroje a nejmenší vliv časové rozlišení pasiv.

Tabulka 4.3 Horizontální analýza pasiv v absolutním vyjádření v tis. Kč

Horizontální analýza pasiv v absolutním vyjádření v tisících Kč				
	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
PASIVA CELKEM	9 286	-41 017	-211 844	-76 308
VLASTNÍ KAPITÁL	15 347	-25 272	-150 197	-50 363
základní kapitál	0	0	0	0
Ážio a kapitálové fondy	168	-1 438	-6 602	6 722
Fondy ze zisku	-114	-11 442	-140	-53
Výsledek hospodaření minulých let	-39 579	26 596	-6 626	-194 805
Výsledek hospodaření běžného období	54 872	-21 919	-153 898	137 773
CIZÍ ZDROJE	-8 651	-14 534	-60 487	-25 875
Rezervy	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	-4 927	5 140	-78 000	0
Krátkodobé závazky	-3 724	-19 674	17 513	-25 875
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV	2 590	-1 211	-1 160	-70

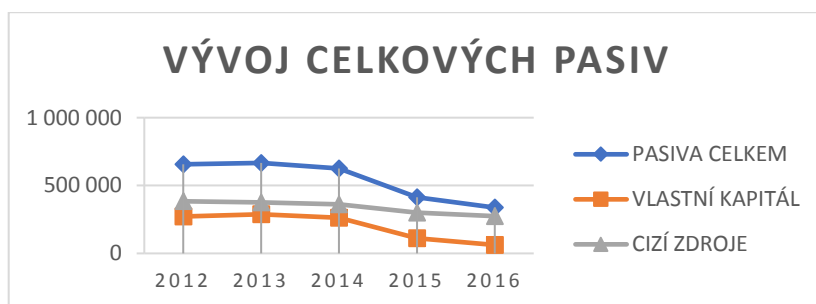
Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Tabulka 4.4 Horizontální analýza pasiv v procentním vyjádření

Horizontální analýza pasiv v procentním vyjádření				
	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
PASIVA CELKEM	1,41 %	-6,15 %	-33,86 %	-18,44 %
VLASTNÍ KAPITÁL	5,63 %	-8,78 %	-57,18 %	-44,77 %
základní kapitál	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Ážio a kapitálové fondy	13,23 %	-100,00 %	0,00 %	101,82 %
Fondy ze zisku	-0,96 %	-97,01 %	-39,66 %	-24,88 %
Výsledek hospodaření minulých let	-27677,62 %	67,44 %	-51,60 %	-1000,74 %
Výsledek hospodaření běžného období	138,64 %	-143,33 %	-2322,64 %	85,83 %
CIZÍ ZDROJE	-2,25 %	-3,87 %	-16,76 %	-8,61 %
Rezervy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Dlouhodobé závazky	-6,33 %	7,05 %	-100,00 %	0,00 %
Krátkodobé závazky	-1,22 %	-6,50 %	6,19 %	-8,61 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV	357,73 %	-36,54 %	-55,16 %	-7,42 %

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Graf 4.2 Vývoj celkových pasiv



Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

4.31.2. Vertikální analýza rozvahy

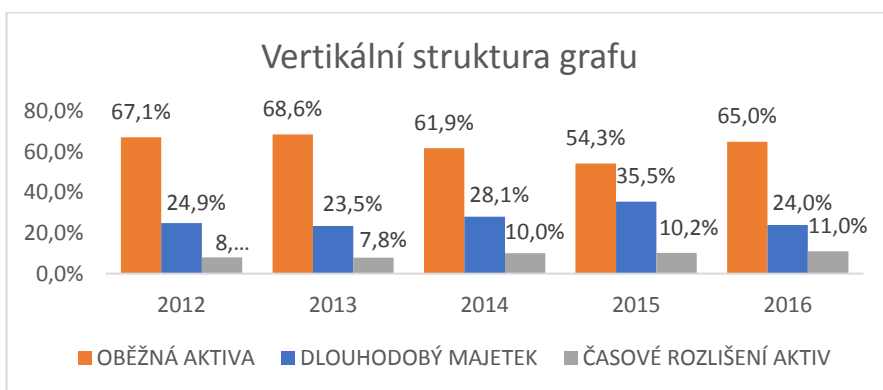
Vertikální analýza aktiv

Z grafu č. 4.3. je patrné, že největší podíl na celkových aktivech zastupují oběžná aktiva. Krátkodobé pohledávky tvoří cca polovinu oběžných aktiv. Další položky, které tvoří oběžná aktiva jsou dlouhodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek a zásoby. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech činí v roce 2012 67,1 %. V roce 2013 tento podíl roste na 68,6 %. Poté až do roku 2015 klesá, a to až na 54,3 % a v následujícím roce opět tento podíl roste na 65 %. Tento pokles oběžných aktiv v roce 2014 způsobilo především snížení krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. V roce 2015 se o tento pokles oběžných aktiv zapříčinil zejména pokles dlouhodobých pohledávek, kde meziroční pokles je z 22 % na 3,5 %.

Druhý největší podíl na celkových aktivech tvoří položka dlouhodobý majetek. Po celé sledované období měl spíše rostoucí tendenci, výjimkou je rok 2013, kdy pokles od předchozího roku činí cca 1,4 % a rok 2016, kdy tento vývoj představoval snížení oproti roku 2015 o cca 10 %. Dlouhodobý majetek svého maxima dosáhl v roce 2015, kdy jeho podíl na celkových aktivech představoval 35,5 %. Důvod tohoto růstu lze vyčíst v horizontální analýze aktiv. Důvodem tohoto růstu nepředstavuje navýšení dlouhodobého majetku, ten v roce 2015 oproti roku 2014 klesl o téměř 29,1 mil Kč. Příčinou zde je obrovské snížení oběžných aktiv a tento pokles v roce 2015 oproti minulému roku představuje hodnotu až 162 mil Kč.

Nejmenší podíl na celkových aktivech je u časového rozlišení aktiv. Z grafu č. 4.3 je možné si povšimnout že za celé sledované období dosahuje maximální hodnoty 11 % a to v roce 2016. Nejmenší podíl časového rozlišení aktiv na celkových aktivech je v roce 2013 a to s 7,8 %.

Graf 4.3 Vertikální struktura grafu



Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Tabulka 4.5 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv					
	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
DLOUHODOBÝ MAJETEK	24,9 %	23,5 %	28,1 %	35,5 %	24,0 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	7,5 %	8,0 %	8,8 %	13,3 %	15,3 %
Dlouhodobý hmotný majetek	12,0 %	10,3 %	10,0 %	13,6 %	8,6 %
Dlouhodobý finanční majetek	5,4 %	5,3 %	9,4 %	8,5 %	0,1 %
OBĚŽNÁ AKTIVA	67,1 %	68,6 %	61,9 %	54,3 %	65,0 %
Zásoby	1,2 %	1,1 %	1,3 %	1,5 %	1,6 %
Dlouhodobé pohledávky	12,7 %	18,9 %	22,0 %	3,5 %	0,1 %
Krátkodobé pohledávky	42,7 %	41,4 %	36,0 %	40,0 %	58,5 %
Krátkodobý finanční majetek	10,6 %	7,2 %	2,5 %	9,4 %	4,8 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV	8,0 %	7,8 %	10,0 %	10,2 %	11,0 %

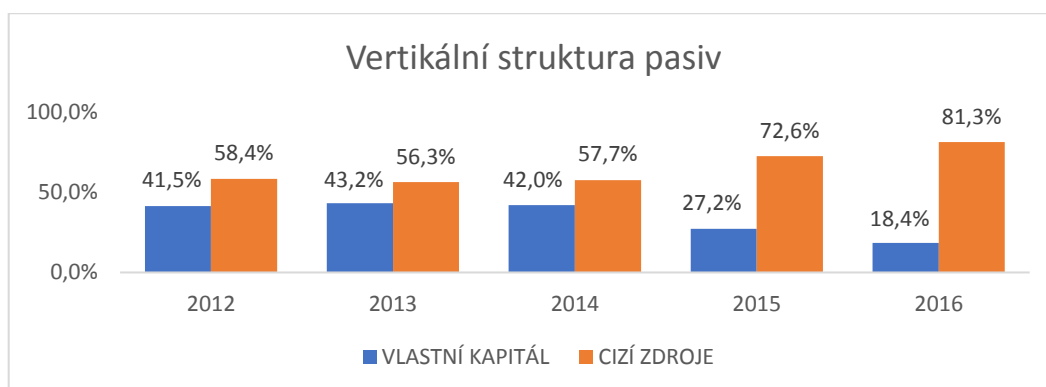
Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Vertikální analýza pasiv

Z grafu č. 4.4. je zřejmé, že největší podíl na celkových pasivech tvoří cizí zdroje. Ty mají ve sledovaném období rostoucí tendenci kromě roku 2013, kdy podíl na celkových pasivech v roce 2013 oproti minulému roku klesl z 58,4 % na 56,3 %. Vývoj cizích zdrojů byl v roce 2013 58,4 % a v roce 2016 tato hodnota stoupla až na 81,3 %. Tento růst cizích zdrojů ovlivňovaly zejména krátkodobé závazky. Z horizontální analýzy lze pozorovat, že tento vývoj nebyl způsobený růstem cizích zdrojů, jelikož ty se od roku 2014 snižovaly. Důsledkem snižování vlastního kapitálu byl způsobený velký podíl cizích zdrojů na celkových pasivech.

Druhý největší podíl na celkových pasivech zaujímá vlastní kapitál. Vlastní kapitál od roku 2012 do roku 2014 tvoří podíl kolem 41 % a v roce 2015 se podíl snížil na 27,2 %. V roce 2016 se opět tento podíl snížil na 18,4 %. Tento pokles zapříčinil především hospodářský výsledek v roce 2015, kdy hospodářský výsledek se dostal rapidně do ztráty oproti předchozímu roku. Tato ztráta v roce 2015 ovlivnila také situaci v roce 2016. Časové rozlišení pasiv netvoří důležitou složku celkových pasiv, proto není zobrazena v grafu č. 4.4. Podíl časového rozlišení pasiv na celkových aktivech nedosahuje v žádném roce ani jedno procento.

Graf 4.4 Vertikální struktura pasiv



Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Tabulka 4.6 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv					
	2012	2013	2014	2015	2016
PASIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
VLASTNÍ KAPITÁL	41,5 %	43,2 %	42,0 %	27,2 %	18,4 %
základní kapitál	45,5 %	44,8 %	47,8 %	72,2 %	88,6 %
Ážio a kapitálové fondy	0,2 %	0,2 %	0,0 %	-1,6 %	0,0 %
Fondy ze zisku	1,8 %	1,8 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %
Výsledek hospodaření minulých let	0,0 %	-5,9 %	-2,1 %	-4,7 %	-63,5 %
Výsledek hospodaření běžného období	-6,0 %	2,3 %	-1,1 %	-38,8 %	-6,7 %
CIZÍ ZDROJE	58,4 %	56,3 %	57,7 %	72,6 %	81,3 %
Rezervy	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Dlouhodobé závazky	11,8 %	10,9 %	12,5 %	0,0 %	0,0 %
Krátkodobé závazky	46,6 %	45,4 %	45,2 %	72,6 %	81,3 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV	0,1 %	0,5 %	0,3 %	0,2 %	0,3 %

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

4.32. Analýza poměrových ukazatelů

Důležitou součástí finanční analýzy je analýza poměrových ukazatelů. Tyto ukazatele dokážou komplexně analyzovat finanční situaci a výkonnost společnosti.

4.32.1. Ukazatele rentability

První skupinou poměrových ukazatelů představují v této bakalářské práci ukazatele rentability. Rentabilita představuje schopnost podniku zhodnotit vložené prostředky do podnikání.

Rentabilita vloženého kapitálu

Tabulka 4.7 Rentabilita vloženého kapitálu

Rentabilita vloženého kapitálu	2012	2013	2014	2015	2016
EBIT + NÁKLADOVÉ ÚROKY v tis. Kč	-38 779	16 507	-10 686	-199 487	-20 648
CELKOVÝ VLOŽENÝ KAPITÁL v tis. Kč	656 668	663 364	623 558	412 874	336 636
ROI	-5,91 %	2,49 %	-1,71 %	-48,32 %	-6,13 %

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Rentabilita vloženého kapitálu byla vypočtena pomocí vzorce č. 2.5. Z tabulky č. 4.7 lze vyčíst, že podnik v letech 2012 a 2014 až 2016 nedokázal zhodnotit své vložené prostředky. Hodnota ROI se společností projevila nejhůře v roce 2015 a výsledek zde vychází -48,32 %. To znamená že v tomto roce 1 koruna z celkového vloženého kapitálu zde nedokázala vynést zisk, ale ztrátu. Jediná kladná hodnota se vyskytuje v roce 2013 a zde rentabilita vyšla 2,49 %. To znamená, že pouze v roce 2013 dokázala společnost zhodnotit své investice a 1 koruna celkového vloženého kapitálu vynesla firmě 2,49 % zisku.

Rentabilita celkových vložených aktiv

Tabulka 4.8 Rentabilita celkových vložených aktiv

Rentabilita celkových vložených aktiv	2012	2013	2014	2015	2016
EBIT v tis. Kč	-38779	16507	-10686	-199487	-20648
AKTIVA v tis. Kč	657392	666678	625661	413817	337509
ROA	-5,90 %	2,48 %	-1,71 %	-48,21 %	-6,12 %

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Rentabilita celkových vložených aktiv byla vypočtena pomocí vzorce č. 2.6. Z tabulky č. 4.8 si lze povšimnout, že společnost dokázala efektivně využít svoji majetkovou bázi pouze v roce 2013 a 1 koruna celkových aktiv přinesla až 2,48 % zisku. V ostatních letech společnost nedokázala z aktiv generovat zisk. Nejhorší hodnota vyšla v roce 2015 a zde jedna koruna aktiv přinesla ztrátu 48,21 %.

Rentabilita vlastního kapitálu

Tabulka 4.9 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu	2012	2013	2014	2015	2016
ČISTÝ ZISK v tis. Kč	-39 579	15 293	-5 038	-194 805	-22 751
VLASTNÍ KAPITÁL v tis. Kč	272616	287963	262691	112494	62131
ROE	-14,52 %	5,31 %	-1,92 %	-173,17 %	-36,62 %

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Rentabilita vlastního kapitálu byla vypočtena pomocí vzorce č. 2.7. U rentability vlastního kapitálu můžeme v tabulce nalézt kritickou hodnotu v roce 2015. Ta zde ukazuje, že

1 koruna vlastního kapitálu zde přináší ztrátu až 173,17 %. Druhou nejhorší hodnotu lze nalézt v roce 2016, kdy také vlastní kapitál negeneruje zisk, ale ztrátu až 36,62 %. Také v roce 2012 a 2013 vychází hodnota záporně. Naopak v roce 2013 se v tomto ukazateli vyskytují kladné hodnoty, kdy jedna koruna vlastního kapitálu se zhodnotila v podobě zisku až o 5,31 %.

Rentabilita tržeb

Tabulka 4.10 Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb	2012	2013	2014	2015	2016
EBIT v tis. Kč	-38779	16507	-10686	-199487	-20648
TRŽBY v tis. Kč	3 036 448	2 648 298	2 479 437	1 961 937	1 763 984
ROS	-1,28 %	0,62 %	-0,43 %	-10,17 %	-1,17 %

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Rentabilita tržeb byla vypočtena pomocí vzorce č. 2.8. Také u rentability tržeb nabývá tento ukazatel ve sledovaném období záporných hodnot kromě roku 2013. Tyto záporné hodnoty se drží kolem 1 % výjimkou je však rok 2015, kde tato hodnota činila -10,17 %. To znamená, že jedna koruna tržeb generovala ztrátu 10,17 %. Důvodem této záporné hodnoty je příliš vysoká ztráta v tomto roce. Jelikož si firma v roce 2013 vedla dobře a její zisk činil 16 507, a proto i ukazatel ROS zde vychází kladně, kdy jedna koruna tržeb generuje 0,62 % zisku.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Tabulka 4.11 Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilita dlouhodobých zdrojů	2012	2013	2014	2015	2016
EBIT v tis. Kč	-38779	16507	-10686	-199487	-20648
DLOUHODOBÝ KAPITÁL v tis. Kč	351 127	364 137	342 794	113 437	63 004
ROCE	-11,04 %	4,53 %	-3,12 %	-175,86 %	-32,77 %

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Rentabilita dlouhodobých zdrojů byla vypočtena pomocí vzorce č. 2.9. Tato rentabilita značí, kolik korun zisku přinese jedna koruna investovaného dlouhodobého kapitálu. V tabulce č. 4.11. je možné si povšimnout, že za celé sledované období se hodnoty jeví negativně, výjimkou je opět rok 2013, kdy hodnota je kladná. Nejhorší hodnota ukazatele nastala v roce 2015, kdy jedna koruna dlouhodobého kapitálu představovala ztrátu 175,86 %.

4.32.2. Ukazatele likvidity

Likvidita je jednou z důležitých částí finanční analýzy. Likvidita je jedním ze způsobů dlouhodobé existence společnosti. Likvidita nám říká, zda je společnost schopná splácet své závazky včas. U likvidity platí, že čím vyšší hodnota, tím lépe pro společnost.

Běžná likvidita

Tabulka 4.12 Běžná likvidita

Běžná likvidita	2012	2013	2014	2015	2016
OBĚŽNÁ AKTIVA v tis. Kč	441 397	457 572	387 045	224 770	219 305
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY v tis. Kč	306 265	302 541	282 867	300 380	274 505
BĚŽNÁ LIKVIDITA (3 st.)	1,44	1,51	1,37	0,75	0,80

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Běžná likvidita byla vypočtena pomocí vzorce č. 2.11. Běžná likvidita představuje, o kolik jsou oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky. Doporučená hodnota dle Kubíčkové by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Z tabulky č. 4.12. je možné vyčíslit, že doporučených hodnot společnost dosahovala pouze v roce 2013, kdy hodnota tohoto ukazatele vyšla 1,51. V roce 2013 oproti minulému roku krátkodobé závazky klesly zhruba o 4 mil. Kč a oběžná aktiva se zvýšily o téměř 16 mil. Kč. Zde lze usoudit, že společnost měla dobrou platební schopnost. V ostatních letech se hodnoty tohoto ukazatele vyskytují pod doporučenou hodnotou. V letech 2012 a 2014 ukazatel vyšel nad hodnotu 1. To značí, že podnik je sice schopný uhradit krátkodobé závazky z oběžných aktiv, jelikož oběžná aktiva v těchto letech jsou větší než krátkodobé závazky, avšak by měl poměr oběžných aktiv a krátkodobých závazku vylepšit. V letech 2015 a 2016 ukazatel běžné likvidity vychází pod hodnotu 1. To vypovídá o společnosti, že v těchto letech není schopen hradit krátkodobé závazky oběžnými aktivy. Tyto hodnoty jsou důsledkem snížení oběžných aktiv, kdy došlo ve společnosti ke snížení pohledávek zejména snížení pohledávek ovládané nebo ovládající osoby, kdy v roce 2014 představovaly 137 mil. Kč a v roce 2015 již tyto pohledávky jsou uhrazeny ovládanou nebo ovládající osobou.

Pohotová likvidita

Tabulka 4.13 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita	2012	2013	2014	2015	2016
OBĚŽNÁ AKTIVA-ZÁSOBY v tis. Kč	433834	449917	378791	218641	213931
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY v tis. Kč	306265	302541	282867	300380	274505
POHOTOVÁ LIKVIDITA (2 st.)	1,42	1,49	1,34	0,73	0,78

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Pohotová likvidita byla vypočtena pomocí vzorce č. 2.12. Pohotová likvidita ukazuje, o kolik jsou větší oběžná aktiva snížená o zásoby oproti krátkodobým závazkům. Společnosti, které se orientují na služby se tato hodnota ukazatele příliš neliší od hodnoty ukazatele běžné likvidity. I v tomto případě u společnosti ČEDOK, a.s. se hodnoty těchto ukazatelů velmi blíží a liší se maximálně o 0,03. Je tedy možné usoudit z tohoto výsledku, že společnost nemá příliš

velké zásoby. Uváděných optimálních hodnot výsledku pohotové likvidity se uvádí mnoho, ale dle doporučení by oběžná aktiva, která jsou snížena o zásoby měla pokrýt krátkodobé závazky alespoň jedenkrát. Budou využitě doporučené hodnoty v rozmezí 1 – 1,5. Z tabulky č. 4.13 s porovnáním doporučené hodnoty, lze usoudit, že společnost je likvidní v letech 2012 až 2014, kdy společnost je schopná uhradit své krátkodobé závazky více než 1x. Společnost na tom byla nejlépe v roce 2013, kdy hodnota ukazatele vychází 1,49, což znamená, že společnost v tomhle roce je velmi likvidní a vede si dobře. Důvodem této vysoké hodnoty je velký podíl krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech. V letech 2015 a 2016 nedosahují výsledky ukazatele doporučených hodnot a ty se pohybují pod hodnotou 1. V roce 2015 výsledek ukazatele vychází 0,73 a v roce 2016 0,78 a hlavním důvodem této nízké hodnoty je pokles oběžných aktiv, ze kterých jsou vynechány zásoby. Příčinou poklesu oběžných aktiv bez zásob jsou dlouhodobé pohledávky, které v roce 2014 představovaly 137 mil. Kč a v roce 2015 klesly na 14 mil. Kč a v roce 2016 již dosahovaly pouze 173 tis. Kč. Krátkodobé závazky se v roce 2015 zvýšily o cca 18 mil. Kč a v roce 2016 se snížily o cca 26 mil Kč.

Peněžní likvidita

Tabulka 4.14 Peněžní likvidita

Peněžní likvidita	2012	2013	2014	2015	2016
KR. FINANČNÍ MAJETEK v tis. Kč	69578	48118	15732	38742	16212
KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY v tis. Kč	306265	302541	282867	300380	274505
PENĚŽNÍ LIKVIDITA (1 st.)	0,23	0,16	0,06	0,13	0,06

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Okamžitá likvidita byla vypočtena pomocí vzorce č. 2.14. Peněžní neboli okamžitá likvidita ukazuje, o kolik je krátkodobý finanční majetek větší než krátkodobé závazky. Doporučená hodnota se nachází v rozmezí od 0,2 až 0,5. V tomto intervalu se společnost pohybovala pouze v roce 2012. V ostatních letech společnost nedosahovala doporučených hodnot, což znamená, že společnost nedisponovala dostatečným množstvím platebních prostředků. Z rozvahy aktiv lze vyčíst že hodnota peněžních prostředků v pokladně se příliš neměnila. Hlavním důvodem poklesu krátkodobého finančního majetku zapříčinil pokles peněz na bankovních účtech. Nejnižších hodnot dosáhla společnost v roce 2014 a 2016 a tato hodnota vychází 0,06 v obou letech. Důvody poklesu hodnot ukazatele v těchto letech budou srovnávány s rokem 2012, kdy hodnota ukazatele se nacházela v doporučené hodnotě. Příčinou poklesu hodnoty ukazatele v roce 2014 a 2016 oproti roku 2012 je zejména pokles krátkodobého finančního majetku, a to úbytek peněz na bankovních účtech. V roce 2012 se nachází cca 63 mil Kč na bankovním účtu a v roce 2014 a 2015 společnost disponovala s cca 11 mil. Kč na bankovních účtech.

4.32.3. Ukazatele zadluženosti

Pomocí ukazatelů zadluženosti lze zjistit, z jakých zdrojů hradí společnost svá aktiva. Přehled o zdrojích financování jsou důležité především pro management, ale také i pro jiné subjekty.

Ukazatel věřitelského rizika

Tabulka 4.15 Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věřitelského rizika	2012	2013	2014	2015	2016
CIZÍ KAPITÁL v tis. Kč	384052	375401	360867	300380	274505
CELKOVÁ AKTIVA v tis. Kč	657392	666678	625661	413817	337509
UKAZATEL VĚŘ. RIZIKA	58,42 %	56,31 %	57,68 %	72,59 %	81,33 %

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Ukazatel věřitelského rizika byl vypočten pomocí vzorce č. 2.15. Ukazatel věřitelského rizika měří solventnost společnosti. Ukazatel dává do poměru cizí zdroje a celková aktiva. Zde platí, že čím je hodnota výsledku vyšší, tím je vyšší zadluženost společnosti, s kterou jsou spojené rizika. Doporučená hodnota pro tento ukazatel by měla být pod 50 %. Z tabulky č. 4.15 lze vyčíst, že výsledek ukazatele celkové zadluženosti společnosti během sledovaného období nedosáhl doporučené hodnoty. V prvních třech letech hodnoty ukazatele vycházejí kolem 57 %. V následujících letech však celková zadluženost společnosti rapidně zvedla, a to v roce 2015 na 72 % a v roce 2016 až na 81 %.

V prvních třech letech se velikost hodnoty cizí kapitálu a celkových aktiv příliš neměnila. Největší položkou, která ovlivňuje výši cizího kapitálu jsou krátkodobé závazky. Ty mají hodnotu okolo 300 mil. Kč. Rezervy si podnik netvoří a zbytek cizího kapitálu tvoří dlouhodobé závazky.

V roce 2015 a 2016 výsledek ovlivnila zejména výše celkových aktiv. V roce 2015 se snížili o cca 200 mil Kč a v roce 2016 o 76 mil Kč. V těchto letech došlo také k snížení cizího kapitálu, ale změna nebyla tak velká jako u celkových aktiv.

Z tohoto ukazatele je možné zjistit, že společnost pro financování aktiv využívá více cizí kapitál než ten vlastní. V prvních třech letech hodnota výsledku, která sice nedosahuje doporučené hodnoty, ale velmi se jí blíží, značí o společnosti, že je na tom dobře. V roce 2015 a 2016 podnik využíval na financování aktiv především cizí kapitál. V těchto letech by mohlo dojít k vážným finančním problémům.

Koeficient samofinancování

Tabulka 4.16 Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování	2012	2013	2014	2015	2016
VLASTNÍ KAPITÁL v tis. Kč	272616	287963	262691	112494	62131
CELKOVÁ AKTIVA v tis. Kč	657392	666678	625661	413817	337509
KOEF. SAMOFINANCOVÁNÍ	41,47 %	43,19 %	41,99 %	27,18 %	18,41 %

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Koeficient samofinancování byl vypočten pomocí vzorce č. 2.16. Koeficient samofinancování dává do poměru vlastní kapitál a celková aktiva. Tento ukazatel je opakem ukazatele věřitelského rizika a společně tyto ukazatele tvoří 100 %. Ukazatel vyjadřuje, jak je společnost schopná krýt své potřeby vlastními zdroji. Doporučená hodnota výsledku ukazatele by měla být vyšší než 40 %. Hodnoty v prvních třech letech dosahují doporučené hodnoty, a to v roce 2012 41,47 % v roce 2013 se tato hodnota zvýšila o 1,72 procentního bodu a v roce 2014 se hodnota snížila o 1,2 procentního bodu. Tyto hodnoty vypovídají o společnosti, že se nachází v dobré finanční situaci a dosahuje postačujícího velkého zisku. V roce 2015 však společnosti příliš nekryje celková aktiva vlastním kapitálem a tato hodnota klesla o 14,81 procentního bodu. V roce 2016 se opět snižuje hodnota výsledku ukazatele, a to až o 8,77 procentního bodu. Na základě výsledku v letech 2015-2016 lze usoudit, že společnost se nenachází v dobré finanční situaci.

Ukazatel finanční páky

Tabulka 4.17 Ukazatel finanční páky

Ukazatel finanční páky	2012	2013	2014	2015	2016
CELKOVÁ AKTIVA v tis. Kč	657392	666678	625661	413817	337509
VLASTNÍ KAPITÁL v tis. Kč	272616	287963	262691	112494	62131
UKAZATEL FINANČNÍ PÁKY	241,14 %	231,52 %	238,17 %	367,86 %	543,22 %

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Ukazatel finanční páky byl vypočten pomocí vzorce č. 2.17. Výsledek ukazatele říká, kolikrát převyšuje celkový kapitál vlastní zdroje. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím vyšší míra zadlužení a finanční páka účinkuje větší silou na výnosnost vlastního kapitálu. Doporučená hodnota finanční páky je maximálně 400 %, a to značí, že financování podniku je tvořeno z 25 % vlastního kapitálu a z 75 % cizího kapitálu. Z tabulky č. 4.17 lze zpozorovat, že do této optimální hodnoty vyšel ukazatel ve všech letech, výjimkou je pouze rok 2016. Z tohoto výsledku lze usoudit, že v letech 2012-2015 je poměr cizích a vlastních zdrojů v pořádku. V roce 2016 hodnota výsledku vyšla 543,22 %. Tato hodnota se nenalézá v hranici doporučené hodnoty a vypovídá to o společnosti, že má špatný poměr mezi financováním z vlastních a cizích zdrojů.

Ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu

Tabulka 4.18 Ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu

Ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu	2012	2013	2014	2015	2016
CIZÍ KAPITÁL v tis. Kč	384052	375401	360867	300380	274505
VLASTNÍ KAPITÁL v tis. Kč	272616	287963	262691	112494	62131
UK. POMĚRU CIZÍHO A VLASTNÍHO KAP.	140,88 %	130,36 %	137,37 %	267,02 %	441,82 %

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu byl vypočten pomocí vzorce č. 2.18. Tento ukazatel je důležitý zejména pro věřitele a banky a pro ty je podstatně nižší hodnota tohoto ukazatele, protože čím vyšší hodnota vychází, tím vyšší poměr cizího kapitálu vůči vlastnímu kapitálu a tím je i vyšší riziko pro věřitele. Pro věřitele je ideální hodnota max. 100 %, kdy zastoupení vlastního a cizího kapitálu je totožné. Z tabulky č. 4.18 je možné vyčíst, že ideální hodnoty pro věřitele ve sledovaném období tato společnost nesplňuje. To pro firmu znamená, že ani v jednom roce její vlastní kapitál je nedostačující pro splácení závazků. Ukazatel měl po dobu sledovaného období rostoucí tendenci, výjimkou je rok 2013, kdy hodnota se oproti roku 2012 snížila pouze o 10procentních bodů. Výrazný skok se nachází v roce 2015 kdy oproti minulému roku se hodnota ukazatele zvýšila až o 130procentních bodů. V roce 2016 dosáhla hodnota ukazatele až 441,82 %. Dle mého úsudku z této situace po dobu celého sledovaného období lze usoudit, že společnost se snažila ušetřit náklady v podobě zapůjčení cizího kapitálu, jelikož náklady na cizí kapitál jsou levnější než náklady na vlastní kapitál. Také tím, že cizí zdroje zastupují většinu celkových zdrojů vznikají rizika pro firmy.

4.32.4. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity představují schopnost firmy efektivně hospodařit se svými aktivy. Pokud podnik disponuje s přebytkem majetku vznikají mu zbytečné náklady, které souvisí s jeho (ne)používáním a dochází k nižším ziskům. V opačném případě, kdy podnik nemá dostatek majetku, podniku ucházejí některé příležitosti a přichází o výnosy, které by mohl získat.

Vázanost celkových aktiv

Tabulka 4.19 Vázanost celkových aktiv

Vázanost celkových aktiv	2012	2013	2014	2015	2016
CELKOVÁ AKTIVA v tis. Kč	657 392	666 678	625 661	413 817	337 509
ROČNÍ TRŽBY v tis. Kč	3 036 448	2 648 298	2 479 437	1 961 937	1 763 984
VÁZANOST CELKOVÝCH AKTIV	0,22	0,25	0,25	0,21	0,19

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Ukazatel vázanost celkových aktiv byl vypočten pomocí vzorce č. 2.19. Ukazatel vázanost celkových aktiv dává do poměru celková aktiva a roční tržby. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by měla vycházet menší než 1. Čím nižší výsledek, tím lépe pro společnost. Nedostatek aktiv může společnosti bránit v přijímání zakázek a jejich přebytek navyšují náklady. Z tabulky č. 4.19 je patrné, že společnost si vede v sledovaném období velmi dobře a všechny hodnoty jsou v mezí doporučeného hodnoty a ke konci sledovaného období se hodnota výsledku zlepšuje. Z těchto hodnot lze usoudit, že společnost ve sledovaném období je schopná efektivně využívat svá aktiva k dosažení tržeb. Nejlepší hodnoty ukazatele dosáhla společnost v roce 2016, kdy hodnota ukazatele vychází 0,19. Nejhorší dosažené hodnoty vychází společnosti v roce 2013 a 2014 a to 0,25. Z tabulky č. 4.19 lze vyčíst, že roční tržby i aktiva v průběhu období mají klesající tendenci. Tržby jsou tvořeny především z tržeb prodeje výrobků a služeb. U aktiv má největší zastoupení oběžný majetek a ten je tvořen zejména krátkodobými pohledávkami.

Obrat celkových aktiv

Tabulka 4.20 Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv	2012	2013	2014	2015	2016
ROČNÍ TRŽBY v tis. Kč	3 036 448	2 648 298	2 479 437	1 961 937	1 763 984
CELKOVÁ AKTIVA v tis. Kč	657 392	666 678	625 661	413 817	337 509
OBRAT CELKOVÝCH AKTIV	4,62	3,97	3,96	4,74	5,23

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Obrat celkových aktiv byl vypočten pomocí vzorce č. 2.20. Obrat celkových aktiv říká, kolikrát se celková aktiva společnosti obrátí za jeden rok. Doporučená hodnota zde je minimálně 1. Z tabulky č. 4.20 je patrné, že společnost si ve všech letech vedla skvěle a hodnoty velmi přesahují doporučenou hodnotu. V roce 2012 vychází hodnota ukazatele 4,62 v následujících letech 2013 a 2014 se tato hodnota snižuje a od roku 2015 má ukazatel již rostoucí tendenci. Nejlépe na tom společnost byla v roce 2016, kdy hodnota ukazatele vychází 5,23. Zde společnost dokázala i při nízkých aktivech dosáhnout vysokých tržeb. Z hodnot za celé sledované období lze usoudit, že společnost dokázala efektivně využívat svých celkových aktiv.

Obrat zásob

Tabulka 4.21 Obrat zásob

Obrat zásob	2012	2013	2014	2015	2016
TRŽBY v tis. Kč	3036448	2648298	2479437	1961937	1763984
ZÁSoby v tis. Kč	7 563	7 655	8 254	6 129	5 374
OBRAT ZÁSOb	401,49	345,96	300,39	320,11	328,24

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Obrat zásob byl vypočten pomocí vzorce č. 2.21. Obrat zásob říká, kolikrát jsou zásoby během roku prodány a opět naskladněny. V průběhu sledovaného období lze pozorovat, že společnost má velmi vysoký obrat zásob, který v roce 2012 dosahuje hodnoty až 401,49. Tato hodnota je způsobena zejména vysokými dosaženými tržbami. V následujících letech se příliš hodnota zásob nemění, avšak tržby oproti roku 2012 prudce klesají. To má za následek, že obrat zásob se během sledovaného období snižuje, výjimkou je rok 2015 a 2016, kde hodnoty mírně rostou oproti roku 2014. Jelikož společnost má vysoký počet obrátek, tak to znamená, že firma má dobrou platební schopnost a nedisponuje zbytečnými zásobami, které by bylo nutné financovat.

Doba obratu zásob

Tabulka 4.22 Doba obratu zásob

Doba obratu zásob	2012	2013	2014	2015	2016
ZÁSoby v tis. Kč	7 563	7 655	8 254	6 129	5 374
TRŽBY v tis. Kč / 360	8 435	7 356	6 887	5 450	4 900
DOBA OBRATU ZÁSOb	0,90	1,04	1,20	1,12	1,10

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Doba obratu zásob byla vypočtena pomocí vzorce č. 2.22. Doba obratu zásob představuje průměrnou dobu, kolik dní leží zásoby na skladě do doby, než se prodají. Zde platí, že čím kratší doba, tím lépe pro podnik. Doba obratu zásob je u společnosti vynikající a hodnoty ukazatele se pohybují kolem jednoho dne. Tyto hodnoty jsou způsobeny zejména tím, že společnost ČEDOK, a.s. je firma, která se zaměřuje na poskytování služeb a ne na prodej zboží a z tohoto důvodu v podniku není zapotřebí příliš zásob a tím pádem zásoby jsou minimální. Nejlepšího výsledku dosáhla společnost v roce 2012 a to 0,90. Nejhorší vypočtená hodnota se nachází v roce 2014 s výsledkem 1,20, ale tato hodnota se příliš neliší od nejlepší hodnoty.

Obrat dlouhodobého majetku

Tabulka 4.23 Obrat dlouhodobého majetku

Obrat dlouhodobého majetku	2012	2013	2014	2015	2016
TRŽBY v tis. Kč	3 036 448	2 648 298	2 479 437	1 961 937	1 763 984
DLOUHODOBÝ MAJETEK v tis. Kč	163 596	156 917	175 991	146 858	081 099
OBRAT DLOUHODOBÉHO MAJETKU	18,56	16,88	14,09	13,36	21,75

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Obrat dlouhodobého majetku byl vypočten pomocí vzorce č. 2.23. Obrat dlouhodobého majetku představuje efektivnost využívání dlouhodobého majetku a říká, kolik společnost generuje tržeb z jedné koruna dlouhodobého majetku. Ve sledovaném období se hodnota ukazatele snižuje výjimkou je rok 2016 a ten představuje nejlepší dosaženou hodnotu za celé sledované období a zde připadá na jednu korunu dlouhodobého majetku 21,75 Kč tržeb.

Nejhorší hodnota se nachází v roce 2015 a zde připadá na jednu korunu dlouhodobé majetku 13,36 Kč tržeb.

Doba obratu pohledávek

Tabulka 4.24 Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek	2012	2013	2014	2015	2016
365	365	365	365	365	365
OBRAT POHLEDÁVEK v tis. Kč	8,336	6,591	6,829	10,906	8,922
DOBA OBRATU POHLEDÁVEK	43,79	55,38	53,45	33,47	40,91

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Doba obratu pohledávek byla vypočtena pomocí vzorce č. 2.25. Doba obratu pohledávek představuje průměrnou dobu splatnosti pohledávek. Udává, za jak dlouhý časový interval jsou pohledávky v průměru splaceny. Standardní hodnota tohoto ukazatele pro všechny podniky je běžně uváděna kolem 30 dnů. Zde platí, že čím je hodnota ukazatele nižší, tím lépe pro společnost. Doporučené hodnoty nedosahuje společnost ani v jednom roce. Z tabulky č. 4.24 lze pozorovat, že v roce 2012 trvá v průměru doba splacení pohledávek až 44 dnů. V následujících dvou letech se tato hodnota ještě zvyšuje na cca 54 dnů. V roce 2015 tato hodnota klesla na 34 dnů, což je pro podnik dobré a zde může, ale nemusí zavést jistá opatření. V roce 2016 opět se navýšil počet dnů a to na 41. Ve všech letech oproti roku 2015, podnik čekal dlouho dobu na splacení pohledávek a tím mu mohly ujít určité příležitosti, které by mohl podniknout, kdyby splacení pohledávek trvalo kratší dobu.

Doba obratu závazků

Tabulka 4.25 Doba obratu závazků

Doba obratu závazků	2012	2013	2014	2015	2016
(KR. ZÁV. Z OBCH. VZTAHŮ + OST. ZÁV. v tis. Kč) *360	36 805 320	31 409 640	30 453 480	28 310 400	35 758 080
TRŽBY v tis. Kč	3 036 448	2 648 298	2 479 437	1 961 937	1 763 984
DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ	12,12	11,86	12,28	14,43	20,27

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Doba obratu závazků byla vypočtena pomocí vzorce č. 2.26. Doba obratu závazku udává dobu od okamžiku vzniku závazku až do jeho uhrazení. Zde by se společnost měla snažit tuto dobu co nejvíce prodloužit, jelikož využívá po tuto dobu bezplatný obchodní úvěr. Z tabulky č. 4.25 je patrný rostoucí trend, výjimkou je však rok 2013, kde hodnota vycházela 11,86 dní oproti roku 2012 kdy průměrné splacení závazků trvalo cca 12 dnů. Zde nejlepší hodnoty společnost dosáhla v roce 2016, kdy platila své závazky v průměru za 21 dnů. V této době měla společnost na cca 21 dní bezplatný úvěr, který mohla využívat na jiné možné příležitosti.

Nejhorší vypočtená hodnota se nachází v roce 2013 a zde společnost hradila své závazky okolo 12 dnů. Je to příliš krátká doba a podnik by se měl snažit jí prodloužit.

Relace mezi dobou obratu závazků a dobou obratu pohledávek

Zde je důležité tyto poměrové ukazatele srovnat. Společnost je na tom dobře, pokud doba obratu závazků je větší než doba obratu pohledávek. Z tabulek č. 30 a 31 je možné zjistit, že společnost v těchto obrazech měla problém. V každém sledovaném roce byla vyšší doba obratu pohledávek než doba obratu závazků. Což pro společnost neznačí příliš dobrou situaci a firma dává rychle pryč peněžní prostředky na splacení svých závazků, které by si mohla společnost delší dobu ponechat a použít tyto prostředky na jiné příležitosti. U pohledávek je situace taková, že odběratelé společnosti platí příliš pozdě a společnost tak může pociťovat nedostatek finančních prostředků.

4.33. Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní a bonitní modely jsou využívány ve finanční analýze k diagnóze a předpovědi finanční situace společnosti. Mezi těmito modely není žádná jednoznačně vymezená hranice, jelikož oba typy modelů mají hodně společného, především schopnost vyjádřit jeden hodnotící koeficient.

4.33.1. Bankrotní modely

Altmanův bankrotní model

Zde je využit nejnovější Altmanův index, který se využívá na hodnocení firem, které se zabývají oblastí služeb nebo internetových stránek. Altmanův bankrotní model je vypočítán dle vzorce č. 2.30

Tabulka 4.26 Jednotlivé položky k výpočtům Altmanova indexu v tis. Kč

ČPK	135 132	155 031	104 178	-75 610	-55 200
oběžná aktiva	441397	457572	387 045	224770	219305
krátkodobé dluhy	306 265	302 541	282 867	300 380	274 505
CELKOVÁ AKTIVA	657392	666678	625661	413817	337509
NEROZDĚLENÝ ZISK Z MIN. LET	143	143	143	143	143
EBIT	-38779	16507	-10686	-199487	-20648
VLASTNÍ KAPITÁL	272 616	287 963	262 691	112 494	62 131
ZÁVAZKY	384052	375401	360867	300380	274505

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Tabulka 4.27 Altmanův index

	2012	2013	2014	2015	2016
K1	0,21	0,23	0,17	-0,18	-0,16
K2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
K3	-0,06	0,02	-0,02	-0,48	-0,06
K4	0,71	0,77	0,73	0,37	0,23
Z'	1,70	2,50	1,74	-4,04	-1,24

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Z tabulky č. 4.27 je patrné, že Z-skóre je ve všech sledovaných letech menší než doporučená hodnota 2,6, která označuje firmu s dobrou finanční situací. Šedá zóna se nachází v rozmezí od 2,6 do 1,1. V šedé zóně se nachází podnik v roce 2012 až 2014. Nejlepší výsledek tohoto ukazatele se nachází v roce 2013 s hodnotou 2,50. O této hodnotě, která se nachází blízko doporučené hodnoty 2,6, lze usoudit, že firma se nachází v tomto roce v dobré finanční situaci. Naopak záporné hodnoty lze naléznout v roce 2015 a 2016. Tyto výsledky hodnot svědčí o společnosti, že se nachází ve velké finanční tísní.

Index IN95

Při výpočtu indexu IN95 byl využit vzorec č. 2.31.

V tabulce č. 34 představují jednotlivá písmena tyto poměry: **A** aktiva / cizí zdroje, **B** EBIT / nákladové úroky, **C** EBIT / aktiva, **D** tržby/aktiva, **E** oběžná aktiva / krátkodobé závazky a **F** závazky po době splatnosti / tržby.

Tabulka 4.28 Index IN95

	2012	2013	2014	2015	2016
A	1,71	1,78	1,73	1,38	1,23
B	-48,47	13,60	-6,73	-74,46	-9,82
C	-0,06	0,02	-0,02	-0,48	-0,06
D	4,62	3,97	3,96	4,74	5,23
E	1,44	1,51	1,37	0,75	0,80
F	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IN95	-3,22	3,71	1,29	-7,83	1,07

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Doporučené hodnoty: $IN95 > 2$ firma je bonitní, 1-2 šedá zóna, < 1 firma se špatnou finanční situací. Z tabulky č. 4.28 lze vyčíst, že společnost se nachází v dobré finanční situaci pouze v roce 2013, kde hodnota 3,71 převyšuje doporučenou hodnotu 2. V Altmanově modelu byla nejistá situace ohledně roku 2013, kde hodnota se pohybovala těsně pod doporučenou hodnotou a index IN95 pouze potvrdil, že firma je v tomto roce bonitní. V roce 2014 a 2016 se společnost ocitá v šedé zóně, která značí, že společnost na tom není dobře, ale taky na tom není špatně. Ve špatné finanční situaci se společnost vyskytuje v roce 2012, kde hodnota ukazatele vychází až -3,22. Nejhorší naměřená hodnota se vykazuje v roce 2015 a zde vychází -7,83.

Firma v tomto období měla finanční potíže, avšak ty se podařilo eliminovat a v roce 2016 se společnost, jak již bylo zmíněno ocitá v šedé zóně.

Tafflerův model

Pro výpočet Tafflerova modelu je využit vzorec v modifikované verzi č. 2.33.

Doporučená hodnota je větší než 0,3 a značí o firmě, že je zde malá pravděpodobnost úpadku.

Hodnota $<0,2$ vypovídá o vysokém riziku bankrotu.

Tabulka 4.29 Tafflerův model

	2012	2013	2014	2015	2016
EBT/KD	-0,13	0,05	-0,04	-0,67	-0,08
OA/CZ	1,15	1,22	1,07	0,75	0,80
KD/CA	0,47	0,45	0,45	0,73	0,81
T/CA	4,62	3,97	3,96	4,74	5,23
Tafflerův model	0,90	0,90	0,83	0,63	1,04

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Z tabulky č. 4.29 je zřejmé, že společnost si vedla dobře a ve všech letech převyšují hodnoty ukazatele doporučenou hodnotu. Tyto výsledky vypovídají o společnosti, že je zde velmi malá pravděpodobnost bankrotu. V roce 2012 a 2013 si vedla společnost stejně a zde výsledky vychází 0,90. V následujících letech se hodnoty snížila na 0,83 v roce 2014 a na 0,63 v roce 2015. V roce 2015 se nachází nejnižší naměřená hodnota a ta je způsobena zejména ukazatelem EBT/KD, který vyjadřuje ziskovost společnosti a tomuto ukazateli je přiřazena největší váha 0,53. Zde EBT představuje ztrátu ve výši až 202 mil. Kč a krátkodobé závazky dosahují hodnoty až 300 mil. Kč. V roce 2016 se společnosti tento ukazatel povedl opět navýšit, a to na nejlepší hodnotu z celého sledovaného období a tento ukazatel zde vychází až 1,04. Příčinou zlepšení výsledku oproti minulému roku je výrazné zlepšení ukazatele EBT/KD, kdy společnosti se podařilo zmenšit ztrátu na 22 mil. Kč.

4.33.2. Bonitní modely

Index IN99

Tento index slouží pro posouzení výkonnosti firmy z hlediska vlastníka. Tento model obsahuje poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity a pro výpočet je využit vzorec č. 2.34.

$IN99 > 2,07$ ekonomický zisk. $IN99 < 0,684$ záporný ekonomický zisk. $IN99 = 2,07 - 0,684$ šedá zóna, která signalizuje určité problémy.

Tabulka 4.30 Index IN99

Index IN99	2012	2013	2014	2015	2016
A	1,71	1,78	1,73	1,38	1,23
B	-0,06	0,02	-0,02	-0,48	-0,06
C	4,73	4,18	4,12	4,82	5,64
D	1,44	1,51	1,37	0,75	0,80
IN99	2,06	2,18	1,95	0,15	2,47

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

V tabulce č. 4.30. lze pozorovat, že v roce 2012, 2013 a 2016 hodnoty ukazatele nabývají doporučené hodnoty. V roce 2012 se ve výsledku nachází malá odchylka od doporučené hodnoty, i přesto lze uvažovat, že v tomto roce tvoří také společnost ekonomický zisk. V následujícím roce hodnota mírně klesá a to na 1,95. Zde se opět výsledek velmi blíží k doporučené hodnotě 2,07, a proto lze usoudit, že i v tomto roce je na tom společnost dobře a nemá žádné finanční problémy. Naopak v roce 2015 došlo k prudkému poklesu hodnoty ukazatele, a to až na 0,15. Tato hodnota ukazatele značí, že společnost dosahuje záporného ekonomického zisku. V roce 2016 společnost si hodně polepšila oproti minulému roku a hodnota ukazatele ji zde vychází nejlépe z celého sledovaného období a to 2,47. V tomto roce dosahuje společnost největšího ekonomického zisku.

Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomickou přidanou hodnotu lze řadit mezi nejlepší nástroje, které dokáží změřit hodnotu firmu. Každá společnost by měla usilovat o kladné hodnoty ukazatele EVA. Tento ukazatel dokáže vyjádřit hodnotu ekonomického zisku, tedy celkový výnos kapitálu, který je snížený náklady na kapitál. Údaje o nákladech na kapitál (WACC) byly čerpány ze stránky mpo.cz, kde byly převzaty data za odvětví činnosti cestovních agentur a kanceláří. Pro výpočet jsou využity pouze roky 2013-2016, jelikož údaje o nákladech na kapitál pro rok 2012 nejsou k dispozici.

Tabulka 4.31 Ekonomická přidaná hodnota

EVA	2013	2014	2015	2016
NOPAT v tis Kč	-51 724	-53 220	-131 939	-58 630
Kapitál v tis. Kč	614 302	574 859	356 537	259 168
WACC	13,92 %	18,22 %	16,19 %	17,14 %
Náklady kapitálu v tis. Kč	85 509	104 755	57 712	44 433
EVA	-137 233	-157 975	-189 651	-103 063

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016 a www.mpo.cz

Z tabulky č. 4.31 je patrné, že společnost ČEDOK, a. s. netvoří hodnotu po celou dobu sledovaného období, jelikož všechny hodnoty jsou záporné. Tyto hodnoty ukazatele jsou zapříčiněny zejména velkými náklady na kapitál, ale také provozní ztrátou v každém období.

Z tabulky č. 4.31 lze pozorovat, že hodnota ekonomické přidané hodnoty se rok od roku zhoršuje, avšak v roce 2016 nastává obrat a hodnota se velmi zlepšila. V roce 2015 dosahuje společnost nejhorší hodnoty -189,6 mil. Kč a následující rok 2016 dosahuje společnost nejlepší hodnoty - 103 mil. Kč. V roce 2015 vznikla provozní ztráta ve výši -131,9 mil. Kč a v roce 2016 dokázala tu ztrátu společnost snížit na -58,6 mil Kč. Provozní náklady se v roce 2016 také snížily, a to až o 13 mil. Kč.

4.33.3. Souhrnné bankrotní a bonitní modely

Index IN01

Index IN01 spojuje bankrotní model index IN95 a bonitní model index IN99. Pro výpočet byl použit vzorec č. 2.37.

Interpretace výsledných hodnot:

IN01 > 1,77	Podnik tvoří hodnotu
0,75 ≤ IN01 < 1,77	Šedá zóna
IN01 < 0,75	Podnik spěje k bankrotu

Tabulka 4.32 Index IN01

	2012	2013	2014	2015	2016
A	1,71	1,78	1,73	1,38	1,23
B	-48,47	13,60	-6,73	-74,46	-9,82
C	-0,06	0,02	-0,02	-0,48	-0,06
D	4,73	4,18	4,12	4,82	5,64
E	1,44	1,51	1,37	0,75	0,80
IN01	-0,82	1,89	0,88	-3,61	0,78

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Z tabulky č. 4.32 je možné vyčíst, že podnik tvořil hodnotu pouze v roce 2013, kde hodnota vychází 1,89. Tuto hodnotu v roce 2013 ovlivnil zejména ukazatel D, který dává do poměru celkové výnosy a celková aktiva, a kterému je přiřazena váha 0,21. Po vynásobení váhy a ukazatele D vychází výsledek 0,88. Společnost se nachází v šedé zóně v roce 2014 a 2015, která vypovídá, že společnost je v těchto letech bonitní, ale netvoří hodnotu. Záporných hodnot dosahuje společnost v roce 2012 a 2015 a lze usoudit o společnosti, že jí v těchto letech hrozil bankrot. Avšak jak je patrné z tabulky č. 4.32 v roce 2013 situaci z roku 2012 napravil a taktéž v roce 2016 oproti roku 2015.

Index IN05

Tento index je aktualizací Indexu IN01. Změnila se zde váha u ukazatele C z 3,92 na 3,97 a také způsob hodnocení. Tento index je vypočtený pomocí vzorce č. 2.38.

Hodnocení výsledků:

IN05>1,6 firma tvořící hodnotu

0,9> =IN05>1,6 šedá zóna

IN05<0,9 firma netvoří hodnotu

Tabulka 4.33 Index IN05

	2012	2013	2014	2015	2016
A	1,71	1,78	1,73	1,38	1,23
B	-48,47	13,60	-6,73	-74,46	-9,82
C	-0,06	0,02	-0,02	-0,48	-0,06
D	4,73	4,18	4,12	4,82	5,64
E	1,44	1,51	1,37	0,75	0,80
IN05	-0,83	1,89	0,88	-3,63	0,78

Zdroj: vlastní zpracování, účetní závěrka Čedok, a. s. 2012-2016

Výsledky Indexu IN05 korespondují se závěry z hodnocení pomocí indexů IN01.

5. Zhodnocení finanční analýzy

Hlavním cílem bakalářské práce bylo vypracování finanční analýzy společnosti ČEDOK, a. s. a posouzení finančního zdraví z objektivního pohledu. V rámci finanční analýzy byla využita horizontální a vertikální analýza rozvahy, následně zaměření na jednotlivé ukazatele poměrových ukazatelů a zpracování bonitních a bankrotních modelů. V této kapitole budou shrnuty výsledky jednotlivých metod a ukazatelů finanční analýzy a uvedení doporučení návrhu, které by mohly vylepšit současnou situaci společnosti ČEDOK, a.s.

Výsledek hospodaření byl u společnosti v analyzovaném období 2012 až 2016 ovlivňován různými faktory. Tyto informace byly čerpány ze zpráv představenstva společnosti Čedok, a.s. za období 2012-2016. V roce 2012 měla negativní vliv na výsledek hospodaření snížená poptávka po zájezdech do Egypta a Řecka a tyto zájezdy jsou pro společnost ČEDOK, a. s. velice významné z hlediska výnosů. V roce 2013 společnost dosáhla zisku, ale důsledkem snížení tržeb a tržní hodnoty společnosti. Na výsledek hospodaření zde měl špatný vliv červencové a srpnové rušení leteckých zájezdů do Egypta. Naopak pozitivem, který vedl společnosti k dosažení zisku byla vhodně aplikovaná strategie zajištěná měnových rizik, dále bylo uskutečněno úsporné opatření v oblasti provozních nákladů. V roce 2014 se společnost dostala opět do ztráty i přes dodržování úsporných opatření, které byly zavedeny v roce 2013 a důvodem této ztráty bylo nesplnění plánovaných tržeb z prodeje a metodou účtování nerealizovaných kurzových rozdílů. Rok 2015 byl opět pro společnost rokem nepříznivým a opět dosahoval ztráty. Výsledek hospodaření zde ovlivnil odpis jednorázových položek a také výpadek plánovaných výnosů z prodeje zájezdů. Opět zde byly negativní vlivy zejména poklesem poptávky po destinacích Turecka a Řecka a tyto země byly spojované s uprchlickou krizí. V Egyptě a v Tunisku v té době byla nejistá bezpečnostní situace, a i zde poptávky výrazně klesaly. V roce 2016 došlo ke změně majoritního akcionáře. S touto změnou docházelo také i k jiným změnám ve společnosti. V tomto roce se společnosti povedlo zmírnit ztrátu oproti roku 2015.

Z horizontální a vertikální analýzy vyplývá, že bilanční suma společnosti ČEDOK, a.s. se v průběhu sledovaného období snížila téměř o polovinu oproti začátku období. Horizontální analýza aktiv ukázala, že snížení na straně aktiv zapříčinila zejména situace v roce 2015, kde došlo ke snížení aktiv o více než 200 mil. Kč a nejvyšší podíl na tomto poklesu měla oběžná aktiva a to bylo způsobeno zejména inkasováním dlouhodobých pohledávek. Vertikální analýza aktiv znázorňuje, že nejvyšší zastoupení na aktivech měl oběžný majetek, kde převládají krátkodobé pohledávky. Toto zastoupení oběžného majetku se v průběhu analyzovaného

období příliš neměnilo, pouze v roce 2015 došlo k mírnému poklesu, ale v roce 2016 se podíl oběžných aktiv opět navýšil. Toto zastoupení oběžných aktiv je pro společnost pozitivní stav, jelikož oběžná aktiva zabezpečují likvidní prostředky na úhradu krátkodobých závazků. V ukazatelích likvidity bude detailněji rozebráno, jak je společnost schopná splácet své závazky oběžnými aktivy. Velmi nízké zásoby a nízký podíl dlouhodobého majetku na aktivech znázorňuje běžnou charakteristiku pro cestovní společnosti. Z horizontální analýzy pasiv bylo zjištěno, že snížení pasiv bylo příčinou zejména poklesem vlastního kapitálu. Vlastní kapitál byl ovlivněn především výsledkem hospodaření běžného období, který se snížil v roce 2015 oproti minulému roku o cca 153 mil. Kč. Řešení tohoto problému bude podrobněji rozvedeno v ukazatelích rentability. Vertikální analýza pasiv ukázala, že v prvních třech letech bylo mírně větší zastoupení cizího kapitálu než vlastního kapitálu na financování aktiv. V následujících letech se tato situace zadluženosti výrazně zhoršila a v roce 2015 společnost používala na své financování 73 % cizího kapitálu a v roce 2016 dokonce 82 %. Na cizích zdrojích měly nejvyšší zastoupení krátkodobé závazky, kde dominují krátkodobé přijaté zálohy. Toto zadlužení není pro společnost ideálním stavem a řešení této problematiky bude popsáno podrobněji níže v ukazatelích zadluženosti.

Další zkoumanou oblastí ve finanční analýze byly ukazatelé rentability, které ukázaly, že společnost nebyla schopná zhodnotit své vložené prostředky do podnikání, výjimkou je však rok 2013, kdy se toto společnosti podařilo. Záporné hodnoty těchto ukazatelů rentability byly zapříčiněny výsledkem hospodaření, který vycházel společnosti ve ztrátě, opět s výjimkou roku 2013. Tyto ztráty v jednotlivých letech mohou pro společnost být velice znepokojující. Nejhorší dosažené hodnoty se nacházely v roce 2015 u všech ukazatelů rentability, kde společnosti vyšla ztráta až 194 mil. Kč. Jak již bylo zmíněno v prvním odstavci této kapitoly, na výsledek hospodaření mělo vliv několik faktorů. Hlavním důvodem ztráty v jednotlivých letech byl zejména pokles poptávky po zájezdech do Egypta, Řecka, Turecka a Tuniska. Tento pokles poptávky byl vyvolán nejistou situací ohledně bezpečnosti v těchto zemích. **Ztrátu v jednotlivých letech by společnost mohla řešit tím, že by se zaměřila na jiné destinace a snažila se je pomocí marketingové strategie více zpopularizovat. Společnost by tak mohla dosahovat vyšších tržeb, což by se odrazilo na výsledku hospodaření. Dalším možným řešením společnosti, které by také mohlo ovlivnit výsledek hospodaření je zavedení úsporných opatření v oblasti provozních nákladů. Společnost by měla také omezit nabídky zájezdů zejména do Egypta, Turecka a Tuniska. Z pohledu cen nabízených služeb je společnost ČEDOK, a. s. většinou dražší než její konkurence. Toto tvrzení lze potvrdit malou analýzou konkurenčních cen, kterou lze najít v tabulce č. 5.1. ČEDOK, a. s. je porovnáván**

se společností FISCHER, a. s., EXIM TOURS, a. s. a Rainbow Tours. Pro srovnání cen služeb cestovních kanceláří byly vybrány jednotlivé hotely z různých destinací a specifika služeb ohledně stravy, dopravy a termínů zájezdu jsou stejné.

Tabulka 5.1 Analýza konkurenčních cen

Destinace	Hotel/Společnost	ČEDOK	Rainbow Tours	FISCHER	EXIM TOURS
EGYPT	Hilton Long beach	11 490 Kč	10 938 Kč	11 590 Kč	X
ŘECKO	Sunshine Corfu Hotel and Spa	16 991 Kč	X	18 360 Kč	21 102 Kč
ŠPANĚLSKO	Zimbali Playa and Spa	15 990 Kč	X	14 490 Kč	X
CHORVATSKO	Laguna	6 450 Kč	X	4 690 Kč	X
TURECKO	Aska Kleopatra Beste	9 990 Kč	X	10 090 Kč	X
BULHARSKO	Djuni Royal Resort - Marina Beach	20 001 Kč	X	18 390 Kč	X

Zdroj: www.newtravel.cz

Jak již bylo zmíněno, společnost ČEDOK, a. s. poskytuje většinou své služby dražší než její konkurence. Proto by společnost měla změnit svou cenovou politiku a nabízet tak zájezdy za nižší cenu a také uskutečňovat více těchto zájezdů, které by přilákaly více zájemců o cestování a tímto způsobem by dokázala společnost i přebrat na svoji stranu část zákazníků konkurence. Tím by se zvýšily tržby z prodeje služeb a ovlivnilo by to pozitivně výsledek hospodaření.

Dále budou shrnuty výsledky a navrhnuty doporučení pro ukazatele likvidity. Jelikož společnost je zaměřená na oblast služeb, proto hodnocení běžné a pohotové likvidity je totožné. Z hodnocení výpočtů běžné a pohotové likvidity se ukázalo, že společnost byla v prvních třech letech celkem schopná platit své krátkodobé závazky pomocí oběžného majetku. V následujících letech však tato situace nebyla natolik příznivá a společnost nebyla již schopná být likvidní. Zde je vhodné poukázat na ukazatele aktivity, a to konkrétně na dobu obratu závazků a dobu obratu pohledávek. Zde společnost měla závažný problém, jelikož doba obratu pohledávek trvala v průměru za celé sledované období 46 dnů. Naopak doba obratu závazků zde trvala v průměru 15 dnů. Společnost by se měla více zaměřit na tento problém a dobu obratu závazků prodloužit a využívat tak finanční prostředky ke svému prospěchu. Naopak dobu obratu pohledávek by se společnost měla snažit co nejvíce snížit, a dostat tak dříve peníze a mít tak možnost více využívat svého potenciálu. Doba obratu pohledávek by společnost mohla snížit například udělením pokuty za pozdní splácení, nebo naopak dát slevu odběrateli za včasné zaplacení. Toto doporučení ohledně doby

obratu závazků a pohledávek by mohlo vyřešit problém, který je spojen s likviditou firmy. Okamžitá likvidita značí schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky pomocí finančních prostředků v pokladně a na bankovních účtech. Zde společnost dosahovala optimální hodnoty pouze v roce 2012 a v roce 2013 a 2015 se výsledek velmi blížil doporučené hodnotě. Na rozdíl v letech 2014 a 2016 tyto hodnoty ukazatele jsou neuspokojivé. **Společnost by se zde měla zaměřit teda na to, aby finanční prostředky byly vyšší. Může toho dosáhnout například již zmíněným problém o době obratu závazků a době obratu pohledávek, který byl popsán výše.**

Ukazatele aktivity vycházejí všechny dobře, výjimkou je však doba obratu závazků a doba obratu pohledávek, které už byly zmiňovány. Vázanost celkových aktiv dosahuje ve všech letech doporučené hodnoty a tedy zde je situace společnosti velmi dobrá. Lze tedy říci o společnosti, že dokáže efektivně využívat svá aktiva k dosažení tržeb. Obrat celkových aktiv má stejnou vypovídací schopnost jako vázanost celkových aktiv. U obratu zásob zde společnost dosahuje příliš vysoké hodnoty, které značí dobrou situaci pro firmu. Je to způsobeno zejména tím, že společnost ČEDOK, a. s. je firmou, u které je hlavní činnost poskytování služeb, a proto zde není nutné, aby tvořila příliš vysoké zásoby.

Ukazatele zadluženosti ukazují, že společnost během sledovaného období financovala aktiva především cizími zdroji. V prvních třech letech byla aktiva financována z cizích zdrojů v průměru kolem 57 %. Lze tedy usoudit, že poměr mezi vlastním a cizím kapitálem byl v pořádku. Následující roky se výše využívaných cizích zdrojů zvětšovala a tím i docházelo k vyšší zadluženosti firmy a s tím spokojená rizika. Pokud se zaměříme na bankrotní modely, které předpovídají, zda společnost může dojít k úpadku, tak bylo zjištěno z Altmanova indexu, že společnost v prvních třech letech se nacházela v šedé zóně, která neznačí ani dobrou finanční situaci, ale zároveň taky ne špatnou. V následujících letech hodnoty výsledků již vycházejí záporně a značí to pro firmu hrozbu bankrotu. Tento model tedy potvrzuje situaci zadluženosti v letech 2015 a 2016 a s tím spojená rizika. **Je zapotřebí, aby společnost vylepšila svoji situaci s poměrem vlastního a cizího kapitálu k financování aktiv a omezila využívání cizích zdrojů. Společnost může navýšit vlastní kapitál zejména napravením situace s výsledkem hospodaření a toto řešení návrhů bylo vyjádřeno již u ukazatelů rentability. Když se společnosti podaří snížit podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu, tak to povede za prvé ke snížení rizika pro firmu v oblasti zadluženosti a následně to ovlivní i Altmanův model a záporné výsledky v letech 2015 a 2016.**

Další řešenou skupinou jsou bankrotní a bonitní modely. Zde budou shrnuty výsledky hodnocení jednotlivých modelů ve sledovaném období pomocí tabulky.

Tabulka 5.2 Shrnutí výsledků hodnocení bankrotních a bonitních modelů

	2012	2013	2014	2015	2016
Bankrotní modely	x	X	x	x	x
Altmanův model	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	nebonitní	nebonitní
Index IN95	nebonitní	Bonitní	šedá zóna	nebonitní	nebonitní
Tafflerův model	malá pravd. úpadku	malá pravd. Úpadku	malá pravd. úpadku	malá pravd. úpadku	malá pravd. Úpadku
Bonitní modely	x	X	x	x	x
Index IN99	šedá zóna / bonitní	Bonitní	šedá zóna	nebonitní	bonitní
EVA	nebonitní	Nebonitní	nebonitní	nebonitní	nebonitní
Souhrnné modely	x	X	x	x	x
Index IN01	nebonitní	bonitní	šedá zóna	nebonitní	šedá zóna / nebonitní
Index IN05	nebonitní	bonitní	šedá zóna / nebonitní	nebonitní	nebonitní
Shrnutí výsledků	nebonitní	bonitní	šedá zóna	nebonitní	nebonitní

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky č. 5.2 bylo posouzeno celkové zdraví společnosti za období 2012-2016. Výsledky Tafflerova modelu vypovídají o společnosti, že pravděpodobnost úpadku v celém sledovaném období je velmi nízká. Jak si lze povšimnout ukazatel EVA má velmi rozdílné hodnocení oproti jiným modelům a zde byly využity údaje o nákladech kapitálu za odvětví, a proto lze usuzovat, že zde tento ukazatel nemá příliš dobrou vypovídací schopnost pro tuto společnost. Ze souhrnů výsledků hodnocení lze tedy říci, že společnost si vedla pouze v roce 2013, nejistá situace, zda je na tom společnost dobře, či ne se nachází v roce 2014. V letech 2012, 2015 a 2016 jasné modely ukázaly, že společnost se nachází ve špatné finanční situaci.

6. Závěr

Hlavním cílem bakalářské práce bylo provést finanční analýzu společnosti ČEDOK, a.s. za období 2012–2016 a následně zhodnotit jednotlivé výsledky a navrhnout případná doporučení.

Při zpracování bakalářské práce byla nejprve vymezená teoretická oblast ohledně finanční analýzy. Zde byla popsána finanční analýza, základní účetní výkazy, které jsou potřebné pro analýzu, dále byly uvedeny jednotlivé absolutní a poměrové ukazatele. Posledním tématem teoretické části byly bankrotní, bonitní a souhrnné bankrotní a bonitní modely.

Při praktické části bakalářské práce byly aplikovány informace, které vycházely z teoretické části. V úvodu byla provedena charakteristika analyzované společnosti ČEDOK, a.s. a poté vypočteny jednotlivé ukazatele a modely a stav výsledků okomentován. Z praktické části bakalářské práce bylo zjištěno, že u horizontální a vertikální analýzy rozvahy aktiva i pasiva společnosti v průběhu sledovaného období klesla až o polovinu. Ukazatele rentability ukázaly, že společnost dokázala generovat zisk pouze v roce 2013 a v ostatních letech se společnosti nedařilo. Dále z ukazatelů likvidity vyplynulo, že společnost byla schopná pokrýt své krátkodobé závazky oběžnými aktivy pouze v roce 2013. Pokud by společnost vynechala z oběžných aktiv zásoby, byla firma schopná pokrýt své krátkodobé závazky v letech 2012 až 2014 a v případě, kdy ČEDOK, a. s. chtěl pokrýt krátkodobé závazky svým krátkodobým finančním majetkem, uspěl pouze v roce 2012. Ukazatele zadluženosti poukázaly na problém ve struktuře financování aktiv. V prvních třech letech společnost využívala k financování v průměru 56 % cizího kapitálu a v následujících letech se zadluženost firmy rapidně zvyšovala a v roce 2016 dosáhla společnost zadluženosti až 81,33 %. Ukazatele aktivity poukázaly na problém mezi dobou obratu závazků a dobou obratu pohledávek. Bankrotní a bonitní modely ukázaly, že společnost se nacházela ve špatné finanční situaci v letech 2012, 2015 a 2016. V roce 2014 se firma nacházela v šedé zóně a v roce 2013 měla dobrou finanční situaci.

V závěru bakalářské práce byly shrnuty výsledky, které byly vypočtené z finanční analýzy a vyjádřila jsem doporučení dle mého názoru, které by mohly zlepšit situaci společnosti.

Na základě provedené finanční analýzy lze říci, že společnost nemá dobrou finanční stabilitu. Tato finanční analýza by mohla pomoci společnosti zlepšit její vývoj do budoucna. Také pro investory a věřitele by mohlo být toto zhodnocení společnosti velice zajímavé a být pro ně přínosem.

Seznam použité literatury

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Vyd. 2. Praha: Ekopress, 2008, 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Vyd. 1. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2015, 287 s. ISBN 978-80-7380-526-5.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ, D. REMEŠ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady*. Vyd. 3. Praha: Grada Publishing, 2017, 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2015, 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

NOVOTNÝ, Pavel. *Účetnictví pro úplné začátečníky 2017*. Vyd. 1. Praha: Grada, 2017, 208 s. ISBN 978-80-271-0429-1.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Vyd. 4. Praha: GRADA Publishing, 2011, 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Vyd. 5. Praha: GRADA Publishing, 2015, 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 1. Brno: Computer press, 2007, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 2. Brno: Computer press, 2011, 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007, 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2017. 192 s. ISBN 978-80-7400-664-7.

Internetové zdroje

VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN: Výroční zprávy společnosti ČEDOK, a.s. za roky 2012-2016 [online]. [cit. 2018-05-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=419230>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 a 2015 [online]. [cit. 2018-05-01]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014 a 2013 [online]. [cit. 2018-05-01]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>

Cestovní kancelář Čedok: O NÁS [online]. [cit. 2018-05-01]. Dostupné z: <https://www.cedok.cz/cedok/>

Cestovní kancelář Čedok: Historie [online]. [cit. 2018-05-01]. Dostupné z: <https://www.cedok.cz/cedok/historie/>

Seznam zkratek

C	Celkový kapitál
CA	Celková aktiva
CZ	Cizí zdroje
d	sazba daně z příjmů právnických osob
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
FM	Finanční majetek
KD	Krátkodobé dluhy
NOPAT	Čistý provozní výsledek hospodaření po zdanění
OA	Oběžná aktiva
PN	Provozní náklady
r_d	Náklady na cizí kapitál
r_e	Náklady vlastního kapitálu.
r_f	Bezrizikový výnos
ROA	Rentabilita celkových vložených aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
TC	Čistý investovaný kapitál
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
WACC	Vážený průměr nákladů kapitálu
β	Míra tržního rizika příslušné akcie
β_i	Velikost i-té položky
$(r_m - r_f)$	Riziková premie trhu.
$\sum \beta_i$	Souhrn položek, i pořadové číslo položky

Seznam tabulek

Tabulka 2.1 Struktura rozvahy	9
Tabulka 4.1 Horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření v tis. Kč	33
Tabulka 4.2 Horizontální analýza aktiv v procentním vyjádření	34
Tabulka 4.3 Horizontální analýza pasiv v absolutním vyjádření v tis. Kč	36
Tabulka 4.4 Horizontální analýza pasiv v procentním vyjádření	36
Tabulka 4.5 Vertikální analýza aktiv	38
Tabulka 4.6 Vertikální analýza pasiv	39
Tabulka 4.7 Rentabilita vloženého kapitálu	40
Tabulka 4.8 Rentabilita celkových vložených aktiv	40
Tabulka 4.9 Rentabilita vlastního kapitálu	40
Tabulka 4.10 Rentabilita tržeb	41
Tabulka 4.11 Rentabilita dlouhodobých zdrojů	41
Tabulka 4.12 Běžná likvidita	42
Tabulka 4.13 Pohotová likvidita	42
Tabulka 4.14 Peněžní likvidita	43
Tabulka 4.15 Ukazatel věřitelského rizika	44
Tabulka 4.16 Koeficient samofinancování	45
Tabulka 4.17 Ukazatel finanční páky	45
Tabulka 4.18 Ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu	46
Tabulka 4.19 Vázanost celkových aktiv	46
Tabulka 4.20 Obrat celkových aktiv	47
Tabulka 4.21 Obrat zásob	47
Tabulka 4.22 Doba obratu zásob	48
Tabulka 4.23 Obrat dlouhodobého majetku	48
Tabulka 4.24 Doba obratu pohledávek	49
Tabulka 4.25 Doba obratu závazků	49
Tabulka 4.26 Jednotlivé položky k výpočtům Atlmanova indexu v tis. Kč	50
Tabulka 4.27 Atlmanův index	51
Tabulka 4.28 Index IN95	51
Tabulka 4.29 Tafflerův model	52
Tabulka 4.30 Index IN99	53
Tabulka 4.31 Ekonomická přidaná hodnota	53

Tabulka 4.32 Index IN01	54
Tabulka 4.33 Index IN05	55
Tabulka 5.1 Analýza konkurenčních cen	58
Tabulka 5.2 Shrnutí výsledků hodnocení bankrotních a bonitních modelů	60

Seznam grafů

Graf 4.1 Vývoj celkových aktiv	34
Graf 4.2 Vývoj celkových pasiv	36
Graf 4.3 Vertikální struktura grafu	37
Graf 4.4 Vertikální struktura pasiv	39

Seznam obrázků

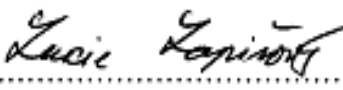
Obrázek 2.1 Členění výsledku hospodaření	10
Obrázek 2.2 Členění metod finanční analýzy.....	12
Obrázek 2.3 Členění poměrových ukazatelů z hlediska výkazů, ze kterých je primárně čerpáno	14
Obrázek 2.4 Výpočet EVA.....	28

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 2. 5. 2018


.....
Lucie Lapišová

Seznam příloh

Příloha 1 Popis aktiv a pasiv

Příloha 2 Rozvaha aktiv společnosti ČEDOK, a. s. za období 2012-2016

Příloha 3 Rozvaha pasiv společnosti ČEDOK, a. s. za období 2012-2016

Příloha 4 Výkaz zisku a ztráty společnosti ČEDOK, a. s. 2012

Příloha 5 Výkaz zisku a ztrát společnosti ČEDOK, a.s. 2013

Příloha 6 Výkaz zisku a ztráty společnosti ČEDOK, a. s. 2014

Příloha 7 Výkaz zisku a ztrát společnosti ČEDOK, a. s. 2015

Příloha 8 Výkaz zisku a ztrát společnosti ČEDOK, a.s. 2016

Jednotlivé přílohy

Příloha 1 Popis aktiv a pasív

Aktiva

Růčková (2011) říká, že pod pojmem aktiva je možno v širším pojetí si představit výši ekonomických zdrojů, s kterými firma nakládá v určitém časovém okamžiku. Z právního pojetí zdroje jsou definovány jako majetek firmy a z finanční stránky mluvíme o kapitálu. Podstatné je však schopnost, jak daná položka dokáže v budoucnu zajistit očekávaný ekonomický prospěch firmy. Existují dvě varianty, jak se tato schopnost může projevit:

- *„**přímo** – schopnost cenných papírů přeměnit je okamžitě na hotovost,*
- ***nepřímo** – položka aktiv se zapojí do výrobní činnosti podniku, postupně se přemění na hotové výrobky a prostřednictvím pohledávek se změní na peníze.“*
(Růčková 2011, s. 24)

Podle Knapkové (2017) základním členěním aktiv v České republice je seřazení podle likvidity, a to od položek nejméně likvidních až k položkám nejlíkvinnějším.

Podle Knapkové (2017, s. 25) „Aktiva v rozvaze lze rozlišit na:

- *pohledávky za upsaný základní kapitál,*
- *dlouhodobý majetek,*
- *oběžná aktiva,*
- *časové rozlišení.“*

Pohledávky za upsaný základní kapitál znázorňují stav nesplacených akcií nebo podílů jako jednu z protipoložek základního kapitálu. U této položky se zachycují pohledávky za jednotlivými upisovateli, tj. společníky, členy družstva, akcionáři. Zůstatek tohoto účtu je často roven nule.

Podle Růčkové (2011) je **Dlouhodobý majetek** používán na delší dobu než jeden rok, nespotebovává se, ale opotřebovává se časem a toto opotřebení je promítnuto do nákladů pomocí odpisů. Během užívání majetku může dojít k technickému zhodnocení. Dlouhodobý majetek můžeme rozdělit do tří skupin:

- Dlouhodobý hmotný majetek,
- Dlouhodobý nehmotný majetek,
- Dlouhodobý finanční majetek.

Tyto druhy mají své specifické požadavky. Dlouhodobý hmotný majetek musí přesáhnout cenu 40 000 Kč a doba používání musí být delší než jeden rok. Tyto položky zajišťují běžnou činnost firmy. Patří zde například budovy, dopravní prostředky, stroje atd. Vstupní cena u dlouhodobého nehmotného majetku musí být vyšší než 60 000. Tento majetek je nemateriální povahy. Příkladem můžou být software, licence, zřizovací výdaje a další. Posledním druhem DM je dlouhodobý finanční majetek. Nemá stanovenou minimální cenu. Oproti dlouhodobému hmotnému majetku a dlouhodobému nehmotnému majetku se dlouhodobý finanční majetek neodepisuje. Patří zde dlouhodobé cenné papíry, mezi které řadíme například: akcie, obligace, dluhopisy a další.

Knapková (2017) tvrdí, že do **oběžného majetku** jsou řazeny položky, které je možno během roku přeměnit na peněžní prostředky.

Nalezneme zde:

- peněžní prostředky,
- zásoby,
- pohledávky,
- krátkodobý finanční majetek.

Položka *peněžní prostředky* zahrnují peněžní prostředky v pokladně či na bankovním účtu a ceniny.

Zásoby obsahují materiál na skladě, nedokončené výrobky, polotovary vlastní výroby, hotové výrobky vlastní výroby a nakoupené zboží určené k prodeji.

Další položka oběžného majetku je nazývána *pohledávky* a ty rozlišujeme z hlediska času na krátkodobé a dlouhodobé pohledávky. Pohledávky lze členit i z hlediska účelu např.: pohledávky z obchodního styku, pohledávky ke společníkům apod. Dlouhodobé pohledávky jsou řazeny do oběžného majetku, i přes dobu jejich splatnosti, která je delší než jeden rok. *Krátkodobý finanční majetek* obsahuje cenné papíry peněžního trhu. Je možno investovat přebytečné peněžní prostředky do krátkodobého finančního majetku a získat tak vyšší výnosy. Na druhé straně představuje zabezpečení rychlé likvidity závodu. *Časové rozlišení aktiv* znázorňuje zůstatky účtů časového rozlišení komplexních nákladů příštích období, příjmů příštích období a nákladů příštích období.

Pasiva

Růčková (2011) uvádí, že ve finanční praxi je možné nazvat stranu pasiv za stranu zdrojů financování firmy. Na této straně je zároveň posuzována finanční struktura zkoumané firmy. Strana pasiv je roztržena z pohledu vlastnictví zdrojů financování. Z tohoto hlediska jsou odlišovány zdroje vlastní a zdroje cizí.

Pasiva jsou rozdělena do tří skupin:

- vlastní kapitál,
- cizí kapitál,
- časové rozlišení.

Do **vlastního kapitálu** zahrnujeme základní kapitál, který představuje peněžní souhrn všech peněžních prostředků a nepeněžních vkladů společníků do daného závodu a zapsaných do obchodního rejstříku. Základní kapitál je tvořen dle obchodního zákoníku a jeho hodnota se eviduje do obchodního rejstříku. Je vhodné zmínit, že se velice často zaměňuje pojem „vlastní kapitál“ a „základní kapitál“. V české terminologii jsou tyto dva pojmy však zcela odlišné a je potřeba je od sebe rozlišit. Vlastní kapitál je širší pojem a obsahuje více položek, zatímco základní kapitál je součástí vlastního kapitálu. Kromě základního kapitálu patří do vlastního kapitálu také kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného období.

Cizí kapitál znázorňuje dluh společnosti, který společnost musí v různém časovém období splatit. Se získáním cizího kapitálu se také spojuje placení úroku a jiných ostatních výdajů za zapůjčení tohoto kapitálu. *„Je dobré si uvědomit, že zpravidla bývá levnější krátkodobý kapitál než kapitál dlouhodobý a zároveň také, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní“* (Růčková, 2011, s. 27)

Do cizího kapitálu zahrnujeme rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci.

Knapková (2017) tvrdí, že **časové rozlišení pasiv** znázorňuje zůstatky výnosů příštích období a výdajů příštích období. Příkladem výdajů příštích období může být nájemné, které je placeno pozadu a příkladem u výnosů příštích období nájemné, za které jsme obdrželi peněžní prostředky předem.

označ	AKTIVA	řád	Běžné účetní období				
			Netto12	Netto13	Netto14	Netto15	Netto 16
			2012	2013	2014	2015	2016
a	B	c					
	AKTIVA CELKEM (ř. 2+3+37+74)	1	657392	666678	625661	413817	337509
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2					
B	Dlouhodobý majetek (ř. 4+14+27)	3	163596	156917	175991	146 858	81099
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 5+6+9+10+11)	4	49299	53341	54805	55 166	51700
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	5					
2	Ocenitelná práva	6	43 381	51 155	49 337	55 166	51 700
	2.1. Software	7	5 918	10 509	11 427	19 992	19 262
	2.2. Ostatní ocenitelná práva	8	37 463	40 646	37 910	35 174	32 438
3	Goodwill	9					
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10					
5	Poskytnuté zálohy na dlouh. nehmotný majetek	11		2 186	5 468		
	5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12					
	5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	13		2 186	5 468		
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15+18+19+20+24)	14	78952	68499	62 481	56 390	28899
B. II. 1	Pozemky a stavby	15	46 007	45 865	43 077	38 222	21 128
	1.1. Pozemky	16	868	841	645	841	3
	1.2. Stavby	17	45 139	45 024	42 432	37 381	21 125
2	Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	18	30 065	19 772	16 542	15 266	6 993
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19					
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20	2 862	2 862	2 862	2 862	361
	4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	21					
	4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	22					
	4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	23		2 862	2 862	2 862	361
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24				40	417
	5.1. Poskytnuté zálohy na dlouh. hmotný majetek	25					
	5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	26	18			40	417
B. III	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	27	35345	35077	58 705	35302	500
B. III 1	Podíly-ovládaná nebo ovládající osoba	28	4 287	4 439	24 525	24 306	100
2	Zápůjčka a úvěry-ovládaná nebo ovládající osoby	29	17 187	19 658	23 147		
3	Podíly-podstatný vliv	30	13 871	10 980	10 980		400
4	Zápůjčka a úvěry-podstatný vliv	31				10 980	
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32			53	16	
6	Zápůjčky a úvěry-ostatní	33					

7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34					0
	B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	35					
	B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	36					

označ	AKTIVA	řád	Běžné účetní období				
			Netto12	Netto13	Netto14	Netto15	Netto 16
a	b	c	2012	2013	2014	2015	2016
C.	Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	37	441397	457572	387 045	224770	219305
C. I.	Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	38	7563	7655	8 254	6 129	5 374
C. I. 1	Materiál	39	7 561	7 653	8 252	6 129	5 374
2	Nedokončená výroba a polotovary	40					
3	Výrobky a zboží	41	2	2	2		0
	3.1. Výrobky	42					
	3.2. Zboží	43	2	2	2		
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	44					
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	45					
C. II.	Pohledávky (ř. 47 + 57)	46	364 256	401 799	363 059	179 899	197719
C. II. 1	Dlouhodobé pohledávky	47	83 756	125 735	137 565	14 530	173
	1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	48	83 336				
	1.2. Pohledávky-ovládaná nebo ovládající osoba	49		125 478	137 305		
	1.3. Pohledávky-podstatný vliv	50					
	1.4. Odložená daňová pohledávka	51				14 381	
	1.5. Pohledávky-ostatní	52					173
	1.5.1. Pohledávky za společníky	53					
	1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	54					
	1.5.3. Dohadné účty aktivní	55					
	1.5.4. Jiné pohledávky	56	420	257	260	149	173
2	Krátkodobé pohledávky	57	280 500	276 064	225 494	165 369	197 546
	2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	58	105 806	77 707	92 921	56 191	64 885
	2.2. Pohledávky-ovládaná nebo ovládající osoba	59				180	
	2.3. Pohledávky-podstatný vliv	60					
	2.4. Pohledávky-ostatní	61					132 661
	2.4.1. Pohledávky za společníky	62					
	2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	63					
	2.4.3. Stát-daňové pohledávky	64	2 804	638	1 700	2 956	4 023
	2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	65	114 877	135 885	90 239	100 248	113 143
	2.4.5. Dohadné účty aktivní	66	52 933	27 750	32 840	4 185	1 275
	2.4.6. Jiné pohledávky	67	4 080	34 084	7 794	1 609	14 220

C. III.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)	68	69578	48118	15 732	38742	16212
C. III.	1	Podíly-ovládaná nebo ovládající osoba	69					0
	2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70					
C. IV.		Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)	71	69578	48118	15 732	38742	16212
C. IV.	1	Peněžní prostředky v pokladně	72	5 725	6 627	4 989	4 133	4 885
	2	Peněžní prostředky na účtech	73	63 853	41 491	10 743	34 609	11 327
D. I.		Časové rozlišení (ř. 75 až 77)	74	52399	52189	62 625	42 189	37105
D. I.	1	Náklady příštích období	75	48 065	49 706	45 872	39 281	34 993
	2	Komplexní náklady příštích období	76					
	3	Příjmy příštích období	77	4 334	2 483	16 753	2 908	2 112

Příloha 3 Rozvaha pasiv společnosti ČEDOK, a. s. za období 2012-2016

označ	PASIVA	řad	Běžné účetní období				
			Netto12	Netto13	Netto14	Netto15	Netto 16
a	b	c	2012	2013	2014	2015	2016
	PASIVA CELKEM (ř. 79+101+141)	78	657 392	666 678	625 661	413 817	337 509
A.	Vlastní kapitál (ř. 80+84+92+95+99+100)	79	272 616	287 963	262 691	112 494	62 131
A. I.	Základní kapitál (ř. 81 až 83)	80	298 873	298 873	298 873	298 873	298 873
1	Základní kapitál	81	298 873	298 873	298 873	298 873	298 873
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	82					
3	Změny základního kapitálu	83					
A. II.	Ážio (ř. 85 až 86)	84	1 270	1 438		-6 602	120
A. II. 1	Ážio	85					
2	Kapitálové fondy	86	1 270	1 438	-17 069	-6 602	120
	2.1.Ostatní kapitálové fondy	87	2 595	2 595	2 595	2 595	95
	2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	88	-1 325	-1 157	-19 664	-9 197	25
	A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	89					
	2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	90					
	2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	91					
A. III.	Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	92	11 909	11 795	353	213	160
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	93	11 303	11 303			
2	Statutární a ostatní fondy	94	606	492	353	213	160
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)	95	143	-39 436	-12 840	-19 466	-214 271
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	96	143	143	143	143	143
2	Neuhrazená ztráta minulých let	97		-39 579	-12 983	-19 609	-180 133
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	98					-34 281
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	99	-39579	15293	-6626	-160524	-22751
A. VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100					0
B. + C.	Cizí zdroje (ř. 102+107)	101	384 052	375 401	360 867	300 380	274 505
B. I.	Rezervy (ř. 103 až 106)	102	0	0		0	0
B. I. 1	Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
2	Rezerva na daň z příjmů	104					
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105					
4	Ostatní rezervy	106					
C.	Závazky (ř. 108+123)	107	384 052	375 401	360 867	300 380	274 505
C. I.	Dlouhodobé závazky (ř.109+112+113+114+115+116+117+118+119)	108	77 787	72 860	78 000	0	0
C. I. 1	Vydané dluhopisy	109					
	1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110					
	1.2. Ostatní dluhopisy	111					
2	Závazky k úvěrovým institucím	112	64 778	59 851	70 639		
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	113					

4	Závazky z obchodních vztahů	114					
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
6	Závazky-ovládaná nebo ovládající osoba	116					
7	Závazky-podstatný vliv	117					
8	Odložený daňový závazek	118	13 009	13 009	7 361		
9	Závazky-ostatní	119					
	9.1. Závazky ke společníkům	120					
	9.2. Dohadné účty pasivní	121					
	9.3. Jiné závazky	122					

označ	PASIVA	řád	Běžné účetní období				
			Netto12	Netto13	Netto14	Netto15	Netto 16
a	b	c	2012	2013	2014	2015	2016
C. II.	Krátkodobé závazky (ř. 124+127+128+129+130+131+ 132+133)	123	306 265	302 541	282 867	300 380	274 505
C. II. 1	Vydané dluhopisy	124					0
	1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125					
	1.2. Ostatní dluhopisy	126					
2	Závazky k úvěrovým institucím	127					
3	Krátkodobé přijaté zálohy	128	204 028	215 292	188 274	171 387	125 177
4	Závazky z obchodních vztahů	129	72 091	52 376	50 802	57 280	78 341
5	Krátkodobé směnky k úhradě	130					
6	Závazky-ovládaná nebo ovládající osoba	131			10 000	50 353	50 000
7	Závazky-podstatný vliv	132					
8	Závazky ostatní	133	30 146	34 873	33 791	21 360	20 987
	8.1. Závazky ke společníkům	134					
	8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135					
	8.3. Závazky k zaměstnancům	136	6 975	6 684	6 334	6 044	5 810
	C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	3 911	3 746	3 572	3 244	3 359
	8.5. Stát-daňové závazky a dotace	138	2 093	6 058	907	894	1 361
	8.6. Dohadné účty pasivní	139	10 544	11 867	4 251	4 346	5 467
	8.7. Jiné závazky	140	6 623	6 518	18 727	6 832	4 990
D. I.	Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	724	3 314	2 103	943	873
D. I. 1	Výdaje příštích období	142	699	3 114	2 093	651	849
2	Výnosy příštích období	143	25	200	10	292	24

Čedok a.s., Praha 1, Na Příkopě 18

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY**druhové členění**

za rok končící 31. prosincem 2012

(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

ČEDOK a.s.

Praha 1, Na Příkopě 18

PSČ 111 35

Česká republika

Identifikační číslo

60192755

Označ. a	TEXT b	číslo řádku c	Skutečnost v účet. obd.	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	6	10
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	6	9
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03		1
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	3 036 442	2 819 806
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	3 036 442	2 819 806
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06		
II.3.	Aktivace	07		
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	2 913 073	2 641 330
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	46 655	46 326
B.2.	Služby	10	2 866 418	2 595 004
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	123 369	178 477
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	156 259	157 862
C.1.	Mzdové náklady	13	114 126	115 174
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14		
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	38 656	39 301
C.4.	Sociální náklady	16	3 477	3 387
D.	Daně a poplatky	17	2 563	2 726
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	29 800	37 652
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20+21)	19	7 767	990
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	7 767	990
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21		
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.23+24)	22	3 959	475
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	3 959	475
F.2.	Prodaný materiál	24		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	1 467	- 8 896
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	30 515	39 796
H.	Ostatní provozní náklady	27	16 225	12 103
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+28-29)	30	- 48 622	17 341

ČEDOK a.s

Výkaz zisku a ztráty - druhové členění (nekonsolidovaný)
za rok končící 31. prosincem 2012

Označ. a	TEXT b	číslo řádku c	Skutečnost v účet. obd.	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36)	33	98	18 675
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	98	18 675
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		2 307
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	- 9	9 381
X.	Výnosové úroky	42	246	248
N.	Nákladové úroky	43	800	755
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	37 519	34 675
O.	Ostatní finanční náklady	45	28 029	54 451
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+46-47)	48	9 043	- 13 296
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.50+51)	49		41
Q.1.	-splatná	50		40
Q.2.	-odložená	51		1
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49)	52	- 39 579	4 004
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55		
S.1.	-splatná	56		
S.2.	-odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55)	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	- 39 579	4 004
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř.30+48+53-54)	61	- 39 579	4 045

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

druhovému členění

za rok končící 31. prosincem 2013

(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Identifikační číslo

60192755

Čedok a.s.
Praha 1, Na Příkopě 18
PSČ 111 35
Česká republika

Označ.	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účet. obd.	
			běžném	minulém
a	b	c	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	01		6
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02		6
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03		
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	2 648 298	3 036 442
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2 648 298	3 036 442
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06		
II.3.	Aktivace	07		
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	2 548 138	2 913 073
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	41 469	46 655
B.2.	Služby	10	2 506 669	2 866 418
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	100 160	123 369
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	142 873	156 259
C.1.	Mzdové náklady	13	104 140	114 126
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14		
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	35 260	38 656
C.4.	Sociální náklady	16	3 473	3 477
D.	Daně a poplatky	17	2 114	2 563
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	17 871	29 800
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20+21)	19	6 929	7 767
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	6 929	7 767
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21		
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.23+24)	22	3 253	3 959
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	3 253	3 959
F.2.	Prodaný materiál	24		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	3 194	1 467
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	27 810	30 515
H.	Ostatní provozní náklady	27	17 318	16 225
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+28-29)	30	- 51 724	- 48 622

Čedok a.s.**Výkaz zisku a ztráty - druhové členění (nekonsolidovaný)**
za rok končící 31. prosincem 2013

Označ. a	TEXT b	číslo řádku c	Skutečnost v účet. obd.	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	3 500	
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	2 891	
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36)	33	3 940	98
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	3 940	98
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	15	- 9
X.	Výnosové úroky	42	86	246
N.	Nákladové úroky	43	1 214	800
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	96 076	37 519
O.	Ostatní finanční náklady	45	32 465	28 029
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+46-47)	48	67 017	9 043
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.50+51)	49		
Q.1.	-splatná	50		
Q.2.	-odložená	51		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49)	52	15 293	- 39 579
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55		
S.1.	-splatná	56		
S.2.	-odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55)	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	15 293	- 39 579
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř.30+48+53-54)	61	15 293	- 39 579

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

druhové členění

za rok končící 31. prosincem 2014

(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Identifikační číslo

60192755

Čedok a.s.

Na Příkopě 18

Praha 1

Česká republika

Označ.	TEXT	řád.	Běžné účetní období	Minulé úč. období
a	b	c	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	01	1	
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02		
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	1	
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	2 479 436	2 648 298
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2 479 436	2 648 298
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06		
II.3.	Aktivace	07		
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	2 414 364	2 547 495
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	33 125	41 489
B.2.	Služby	10	2 381 239	2 506 026
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	65 073	100 803
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	139 629	143 516
C.1.	Mzdové náklady	13	101 358	104 140
C.2.	Odměny členům orgánů obchodní korporace	14	648	643
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	34 334	35 260
C.4.	Sociální náklady	16	3 291	3 473
D.	Daně a poplatky	17	1 885	2 114
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	12 951	17 871
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20+21)	19	11 330	6 929
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	11 330	6 929
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21		
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.23+24)	22	1 426	3 253
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	1 426	3 253
F.2.	Prodaný materiál	24		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	- 1 751	3 194
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	39 539	27 810
H.	Ostatní provozní náklady	27	15 022	17 318
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+28-29)	30	- 53 220	- 51 724

Čedok a.s.**Výkaz zisku a ztráty - druhové členění**

za rok končící 31. prosincem 2014

Označ.	TEXT	řád.	Běžné účetní	Minulé úč. období
a	b	c	1	2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		3 500
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	6	2 891
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36)	33		3 940
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		3 940
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38	500	
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	- 5 000	15
X.	Výnosové úroky	42	15	86
N.	Nákladové úroky	43	1 558	1 214
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	52 244	96 076
O.	Ostatní finanční náklady	45	14 249	32 465
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+46-47)	48	40 946	67 017
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.50+51)	49	- 5 648	
Q.1.	-splatná	50		
Q.2.	-odložená	51	- 5 648	
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49)	52	- 6 626	15 293
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55		
S.1.	-splatná	56		
S.2.	-odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55)	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	- 6 626	15 293
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř.30+48+53-54)	61	- 12 274	15 293

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

druhové členění

za rok končící 31. prosincem 2015

(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Identifikační číslo

601 92 755

Čedok a.s.
Na Příkopě 18
Praha 1
Česká republika

Označ.	TEXT	řád.	Běžné účetní období	Minulé úč. období
a	b	c	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	01	1	1
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02		
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	1	1
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	1 961 936	2 479 436
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	1 961 936	2 479 436
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06		
II.3.	Aktivace	07		
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	1 907 798	2 414 364
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	32 873	33 125
B.2.	Služby	10	1 874 925	2 381 239
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	54 139	65 073
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	134 299	139 629
C.1.	Mzdové náklady	13	95 440	101 358
C.2.	Odměny členům orgánů obchodní korporace	14	3 077	646
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	32 633	34 334
C.4.	Sociální náklady	16	3 149	3 291
D.	Daně a poplatky	17	2 884	1 885
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	13 297	12 951
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20+21)	19	2 296	11 330
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	2 295	11 330
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21	1	
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.23+24)	22	3 786	1 426
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	3 786	1 426
F.2.	Prodaný materiál	24		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	11 879	- 1 751
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	31 881	39 539
H.	Ostatní provozní náklady	27	54 110	15 022
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+28-29)	30	- 131 939	- 53 220

Čedok a.s.**Výkaz zisku a ztráty - druhové členění**
za rok končící 31. prosincem 2015

Označ.	TEXT	řad.	Běžné účetní období	Minulé úč. období
a	b	c	1	2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	2	
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	36	6
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36)	33		
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		500
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	20 885	- 5 000
X.	Výnosové úroky	42	12	15
N.	Nákladové úroky	43	2 679	1 558
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	38 646	52 244
O.	Ostatní finanční náklady	45	65 387	14 249
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+46-47)	48	- 50 327	40 946
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.50+51)	49	- 21 742	- 5 648
Q.1.	-splatná	50		
Q.2.	-odložená	51	- 21 742	- 5 648
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49)	52	- 160 524	- 6 626
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55		
S.1.	-splatná	56		
S.2.	-odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55)	58		
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	- 160 524	- 6 626
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř.30+48+53-54)	61	- 182 266	- 12 274

Čedok, a.s. k 31. prosinci 2016

Statutární formuláře českých finančních výkazů v tis. Kč

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY V PLNÉM ROZSAHU

		Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období 2015
I.	- Tržby z prodeje výrobků a služeb	1 763 966	1 961 936
II.	- Tržby za prodej zboží	18	1
A.	Výkonová spotřeba	1 694 738	1 907 798
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží		
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	27 735	32 873
A.3.	Služby	1 667 003	1 874 925
B.	- Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	0	0
C.	- Aktivace (-)	0	0
D.	Osobní náklady	115 070	134 299
D.1.	Mzdové náklady	83 947	97 873
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	31 123	36 426
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	28 242	32 633
D.2.2.	Ostatní náklady	2 881	3 793
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	30 275	25 176
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	13 795	13 297
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	13 795	13 297
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné		
E.2.	Úpravy hodnot zásob		
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	16 480	11 879
III.	Ostatní provozní výnosy	59 360	34 177
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	39 502	2 295
III.2.	Tržby z prodaného materiálu		1
III.3.	Jiné provozní výnosy	19 858	31 881
F.	Ostatní provozní náklady	41 891	60 780
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	20 535	3 786
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu		
F.3.	Daně a poplatky	3 028	2 884
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období		
F.5.	Jiné provozní náklady	18 328	54 110
*	- Provozní výsledek hospodaření (+/-)	-58 630	-131 939

IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	25 001	2
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	25 001	2
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů		
G.	- Náklady vynaložené na prodané podíly	15 710	36
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0
V.1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku - ovládaná nebo ovládající osoba		
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
H.	- Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	256	0
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	3	12
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	3	12
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy		
I.	- Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	40 786
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	2 103	2 679
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba		
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	2 103	2 679
VII.	- Ostatní finanční výnosy	54 805	38 647
K.	- Ostatní finanční náklady	25 861	65 387
*	- Finanční výsledek hospodaření (+/-)	35 879	-70 227
**	- Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-22 751	-202 166
L.	Daň z příjmu	0	-7 361
L.1.	Daň z příjmu splatná		
L.2.	Daň z příjmu odložená (+/-)		-7 361
**	- Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	-22 751	-194 805
M.	- Převed podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0
***	- Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-22 751	-194 805
*	- Čistý obrát za účetní období	1 903 153	2 034 775